

Jenis Artikel: Artikel Penelitian

Analisis Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan: Dampak Moderasi *Corporate Social Responsibility*

Natasha Carissa Sandy* dan Dianwicakasih Arieftiara



Afiliasi:

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta, Jakarta, Indonesia

*KORESPONDENSI:

natashacarissa24@gmail.com

DOI: 10.18196/rabin.v8i3.22773

SITASI:

Sandy, N. C., & Arieftiara, D. (2024). Analisis Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan: Dampak Moderasi *Corporate Social Responsibility*. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 8(3), 383-401.

PROSES ARTIKEL

Diterima:

19 Jun 2024

Reviu:

19 Sep 2024

Revisi:

06 Nov 2024

Diterbitkan:

20 Nov 2024



Abstrak

Latar Belakang: Nilai perusahaan digunakan untuk menunjukkan baik buruknya kondisi perusahaan. Namun, dalam persaingan global, perusahaan menghadapi tantangan besar, terutama dalam konteks persaingan antar perusahaan di sub-sektor makanan dan minuman. Dalam persaingan ini, tujuan utama perusahaan adalah memenangkan hati para pemegang saham agar dapat menghasilkan laba maksimal. Hal ini karena laba yang tinggi, yang tercermin dalam harga saham, menunjukkan nilai perusahaan yang baik. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kondisi keuangan secara matang, salah satunya dengan memperhatikan aspek profitabilitas dan *leverage* untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan, serta memperhatikan pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) yang transparan.

Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, serta ingin mengetahui peran CSR sebagai variabel moderasi.

Metode Penelitian: Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2022 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hasil Penelitian: Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta CSR dapat memoderasi kedua hubungan.

Keaslian/Kebaruan Penelitian: Penelitian ini menggunakan CSR sebagai variabel moderasi yang dikembangkan dari penelitian yang tidak menggunakan moderasi pada penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan beberapa rasio saja, untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan rasio lain untuk menguji variabel yang mempengaruhi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Variabel moderasi digunakan untuk mengetahui apakah CSR dapat memoderasi hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas (ROA); *Leverage* (DER); *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan sebuah acuan penting bagi para investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan. Hal tersebut dapat tercermin pada harga saham perusahaan. Mipo (2022) mengatakan bahwa

tingginya harga saham akan menunjukkan tingginya nilai perusahaan, karena hal tersebut akan memperlihatkan prospek kinerja perusahaan dan kekayaan aset yang dimiliki. Namun, dalam perkembangan bisnis di era global ini, semakin banyak tantangan besar yang harus dihadapi oleh perusahaan khususnya perusahaan yang bergerak di bidang *Food and Beverage*. Semakin banyaknya persaingan yang terjadi dikarenakan banyak permintaan mengenai kebutuhan pokok manusia, yaitu makanan dan minuman. Menurut Lestariwati dan Cahyaningrum (2020) pada dasarnya, memang tujuan setiap perusahaan adalah mendapatkan keuntungan/laba yang harus dimaksimalkan dalam upaya meningkatkan nilai suatu perusahaan. Tingginya profit yang tercermin pada perusahaan, menunjukkan nilai perusahaan yang baik. Peningkatan nilai perusahaan ini dilakukan supaya dapat memenangkan hati para investor atau mendapatkan modal dalam menjalankan usaha. Oleh karena itu, penting bagi para pebisnis dalam memperhitungkan nilai perusahaan yang berasal dari kondisi keuangan. Berdasarkan penelitian terdahulu, faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas dan *leverage*.

Menurut Dewi dan Suputra (2019) tingginya profitabilitas akan mencerminkan keberhasilan (pencapaian) perusahaan dalam mencapai keuntungan operasionalnya yang membuat harga saham akan meningkat. Darmawan dkk. (2020) menjelaskan bahwa informasi mengenai tingginya profit menandakan kinerja perusahaan selama periode tersebut sudah dilakukan secara baik yang merupakan suatu “sinyal” bagi investor yang akan sangat berdampak pada penentuan keputusan investor dalam berinvestasi di suatu perusahaan. Mipo (2022) juga mengatakan bahwa perhitungan serta analisis terhadap profitabilitas ini akan menggambarkan kondisi perusahaan (nilai perusahaan) yang sudah berusaha menggunakan sumber daya secara efektif untuk mencapai keuntungan yang sudah direncanakan oleh perusahaan, yang pada tujuan akhirnya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

Dalam mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), Lestari dkk. (2022), Angin dan Ginting (2021), Oktaviani dkk. (2024), Lamba dan Atahau (2022) dan Jihadi dkk. (2021) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun Lestariwati dan Cahyaningrum (2020) mengatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Nila dan Suryanawa (2018) dan Widyaningsih dkk. (2022) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *leverage*. Menurut Lamba dan Atahau (2022), *leverage* merupakan perusahaan yang menggunakan dan mengelola hutangnya dalam rangka meningkatkan keuntungan untuk melunasi kembali hutang tersebut, karena penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga meningkatkan profitabilitas/ keuntungan. Pengukuran *leverage* pada perusahaan merupakan suatu “sinyal” yang dapat menentukan apakah perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik atau buruk dalam konteks pengelolaan hutangnya (Wulandari & Wiksuana, 2017). Namun, jika *leverage* memiliki hutang yang tinggi namun tidak dapat menghasilkan profit yang cukup untuk menutupinya (tidak dapat mengelola

hutangnya), maka itu tidak baik, karena diperkirakan dapat membuat resiko keuangan yang besar dan membuat nilai perusahaan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk. (2022), Widyaningsih dkk. (2022), Angin dan Ginting (2021), Oktaviani dkk. (2024), dan Jihadi dkk. (2021) menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun Darmawan dkk. (2020) mengatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil tersebut tidak sejalan dengan Dewi dan Suputra (2019) dan Lamba dan Atahau (2022) *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

CSR digunakan sebagai variabel moderasi karena menurut Darmawan dkk. (2020) CSR merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat yang akan mempertimbangkan nilai perusahaan, karena menunjukkan nilai yang sebenar-benarnya. Pada teori legitimasi yang dijelaskan oleh Guthrie (2004) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan dalam mengungkapkan atas kegiatan CSR (tanggung jawab sosial perusahaan dengan lingkungannya). Dewi dan Suputra (2019) juga menjelaskan bahwa dengan hal tersebut, CSR sebagai variabel moderasi, dapat membantu strategi bisnis yang baik, menaikkan citra perusahaan, dan pada tujuan akhirnya dianggap bisa menaikkan citra perusahaan/ nilai perusahaan.

Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), liabilitas dan terhadap nilai perusahaan. Lalu Widyaningsih dkk. (2022) mengatakan bahwa CSR dapat memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil tersebut tidak sejalan dengan Lestari dkk. (2022) yang mengatakan bahwa CSR tidak dapat memoderasi profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Melihat dari hasil penelitian terdahulu, penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris tambahan yang dapat memperkuat landasan mengenai pentingnya peran CSR terhadap pengaruh profitabilitas dan *leverage* ke nilai perusahaan, khususnya pada sektor industri *food and beverage*. Penelitian ini juga dapat berkontribusi untuk diadikannya panduan oleh manajemen dalam pengambilan keputusan strategis terkait aktivitas CSR sehingga dapat berdampak optimal terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan Literatur dan Perumusan Hipotesis

Teori Legitimasi

Dalam teori yang diungkapkan oleh Dowling dan Pfeffer (1975) konteks sebuah organisasi atau perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial dengan menyelaraskan nilai-nilai sosial dengan yang ada di lingkungan organisasi atau perusahaan tersebut. Hal ini membuat persepsi atau pandangan masyarakat terhadap perusahaan telah sesuai dengan nilai dan harapannya sehingga perusahaan sanggup mengoperasikan organisasi dan juga memiliki pandangan bahwa perusahaan dapat bertahan hidup di masa yang akan mendatang. Selaras dengan teori yang diungkapkan oleh Barkemeyer (2007) bahwa

legitimasi merupakan kemampuan perusahaan yang termotivasi untuk menjalankan kegiatan tanggung jawab sosialnya.

Amalia dan Indarti (2024) mengatakan perusahaan yang sudah melakukan tanggung jawab sosial akan memperoleh legitimasi yang kuat di mata para pemangku kepentingan atau stakeholder-nya yang menandakan teori legitimasi ini ada kaitan kuat dengan konsep tanggung jawab sosial perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal yang dijelaskan oleh Megginson (1955) merupakan perusahaan yang menggunakan berbagai cara untuk memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai prospek yang sudah dilakukan oleh perusahaan. Selaras dengan teori yang diungkapkan oleh Spence (1973) bahwa terdapat informasi antara pihak-pihak yang terlibat (manajemen dengan pemilik modal) yaitu pihak manajemen yang mempunyai informasi lebih, memberikan “sinyal” ke pihak yang memiliki informasi yang lebih sedikit yaitu investor mengenai informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan untuk pengambilan keputusan.

Lestariwati dan Cahyaningrum (2020) mengatakan informasi dapat berupa promosi/informasi yang menunjukkan perusahaan unggul mempunyai kinerja yang lebih baik dari yang lain. Hal tersebut membuat manajemen dapat mengubah kebijakan struktur modal yang mempengaruhi kondisi perusahaan. Widyatami dan Sari (2023) mengatakan terkadang perusahaan tidak bisa memberikan informasi yang memiliki kualitas yang tidak dimungkinkan (mungkin bersifat rahasia atau informasi yang sulit diukur dan dipahami), jadi perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor tentang kualitas yang ingin disampaikan.

Agency Theory

Teori agency yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah mengenai hubungan principal dan agen yang mana principal merupakan pihak yang akan memberi kepercayaan serta tanggung jawabnya kepada agen (mengontrak agen) dengan tujuan pengambilan keputusan yang sudah disepakati kedua pihak tanpa merugikan satu pihak. Widyaningsih dkk. (2022) mengatakan teori agensi merupakan hubungan antara principal dan agen (pemilik modal dan manajemen) dalam berkomitmen atas kontrak pekerjaan yang sudah dibuat yaitu agen melakukan pekerjaan atas principal. Manajemen memiliki hubungan (kontrak kerja) seperti mengambil keputusan terbaik dan mempertanggungjawabkan kinerjanya berupa informasi perusahaan demi kepentingan pemegang saham.

Nuansari dan Ratri (2022) menjelaskan bahwa principal melakukan penyerahan tugas, pengelolaan, serta tanggung jawab yang nantinya akan diberikan kepada (agen) yang berkompeten dan profesional dalam pekerjaannya. Principal akan mengontrak agen untuk melakukan tugas dan pengelolaan organisasi sebaik mungkin dalam tujuan

memakmurkan prinsipal yaitu dapat memaksimalkan perolehan keuntungan dengan menggunakan biaya yang efisien.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya profitabilitas mencerminkan perusahaan yang mempunyai kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi, kemampuan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya di masa depan, dan menunjukkan kinerja keuangan dalam konteks perusahaan yang baik.

Berkaitan dengan teori sinyal yang dijelaskan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa pihak manajemen yang mempunyai informasi lebih, memberikan “sinyal” ke pihak yang memiliki informasi yang lebih sedikit yaitu investor. Dewi dan Suputra (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi akan membuat investor menanamkan modalnya di perusahaan karena perusahaan telah memberikan sinyal positif atas nilai tambah yang dimiliki perusahaan (memiliki prospek kerja yang menjanjikan di masa yang akan datang). Weston dan Copeland (1997) menambahkan bahwa Investor juga akan percaya bahwa perusahaan akan mampu membayarkan dividen karena perusahaan telah memperoleh memiliki profit tinggi. Profit yang tinggi juga menggambarkan perusahaan yang mungkin mampu dalam menanggung resiko keuangan yang lebih tinggi. Lamba dan Atahau (2022) mengatakan informasi yang menggambarkan perusahaan itu dapat menjalankan bisnisnya dengan baik, akan mendapatkan respon yang positif dari para investor sehingga akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Dewi dan Suputra (2019) juga menjelaskan profitabilitas yang tinggi membuat harga saham yang ada di perusahaan meningkat yang mana mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri.

Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga dapat ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), Lestari dkk. (2022), Angin dan Ginting (2021), Oktaviani dkk. (2024), Lamba dan Atahau (2022) dan Jihadi dkk. (2021). Mereka mengatakan semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka semakin besar juga nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Lamba dan Atahau (2022) mengatakan jika perusahaan dapat menggunakan dan mengelola hutangnya dengan baik, maka perusahaan masih bisa meningkatkan nilai perusahaannya, karena pada dasarnya penggunaan hutang dalam kegiatan operasional perusahaan juga dapat digunakan sebagai perolehan keuntungan. Widyaningsih dkk. (2022) juga menjelaskan bahwa beban pajak yang sedikit karena adanya pengurangan pajak saat pembayaran hutang bunga akan meningkatkan nilai perusahaan. Para pemegang saham akan tertarik dengan hal tersebut karena laba yang diterima akan lebih besar.

Masih berkaitan dengan teori sinyal, Wulandari dan Wiksuana (2017) menjelaskan bahwa informasi *leverage* (penggunaan dan pengelolaan jumlah hutang) yang diberikan kepada pasar, dapat menentukan apakah perusahaan tersebut merupakan kualitas yang baik atau buruk, karena pada dasarnya memang '*signaling*' sengaja dilakukan oleh perusahaan yang memang memiliki kualitas yang baik. Pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan juga dapat ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk. (2022), Widyarningsih dkk. (2022), Angin dan Ginting (2021), Oktaviani dkk. (2024), dan Jihadi dkk. (2021). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang akan dihasilkan adalah:

H₂: Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

***Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Wulandari dan Wiksuana (2017) mengatakan profitabilitas yang tinggi membuat perusahaan cenderung untuk meningkatkan CSR (kepedulian terhadap lingkungan dan sosial). Hal tersebut dilakukan supaya dapat meyakinkan para investor bahwa perusahaan juga memperhatikan tujuan jangka panjang (nilai perusahaan) dan dampak jangka pendek (profit). Berkaitan dengan teori legitimasi, Guthrie (2004) menjelaskan teori tersebut mendorong perusahaan untuk mengungkapkan serta melakukan kegiatan CSR (tanggung jawab sosial perusahaan dengan lingkungannya).

Namun, dari penelitian Nawaiseh dkk. (2015) mengatakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menunjukan perusahaan yang memang mampu (tanpa beban) dalam menghasilkan laba yang besar serta menjalankan dan mengungkapkan kegiatan CSR yang pada akhirnya bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Wulandari dan Wiksuana (2017) mengatakan jika perusahaan peduli terhadap CSR, maka perusahaan akan mencerminkan kepeduliannya terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga perspektif investor justru akan positif terhadap hal tersebut. Dewi dan Suputra (2019) menjelaskan jika perusahaan melakukan kegiatan perbaikan lingkungan (ekonomi, lingkungan, dan sosial) atau CSR dengan baik, maka hal tersebut akan mempengaruhi tingginya profitabilitas yang dihasilkan dan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan karena para pemegang saham telah menanamkan modalnya. Kegiatan CSR (citra perusahaan) membuat perusahaan memiliki *value* lebih yang mengakibatkan penghasilan profitabilitas yang stabil sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menarik para investor (Pramana & Mustanda, 2016).

Corporate Social Responsibility mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ditemukan pada penelitian Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), Wulandari dan Wiksuana (2017), dan Jihadi dkk. (2021). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃: Corporate Social Responsibility mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

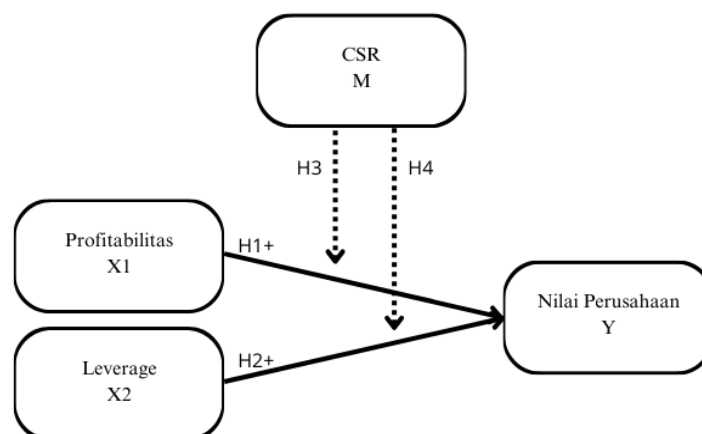
***Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Berkaitan dengan teori legitimasi, Dewi dan Suputra (2019) menjelaskan kegiatan CSR dilakukan supaya mendapatkan perspektif positif beserta legitimasi dari masyarakat karena dapat menjadi faktor peningkatan nilai perusahaan dalam melanjutkan *going concern* suatu perusahaan. Darmawan dkk. (2020) mengatakan penggunaan hutang yang tinggi berdampingan dengan CSR dapat membuat persepsi resiko berinvestasi tinggi bagi para investor, karena perusahaan hanya berfokus pada pembayaran hutang daripada pertumbuhan, sehingga investor kurang tertarik dan membuat nilai perusahaan mengalami penurunan. Namun, Kokubu dan Nashioka (2001) dalam Wulandari dan Wiksuana (2017) mengatakan bahwa meskipun tingkat hutang yang tinggi dapat menjadi risiko bagi perusahaan, faktor-faktor seperti hubungan yang baik dengan *debtholders*, kemampuan untuk memberikan informasi sosial perusahaan yang baik, dan penggunaan hutang yang efektif dapat membantu perusahaan meningkatkan nilai perusahaannya.

CSR mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan ditemukan pada penelitian Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), Wulandari dan Wiksuana (2017), Widyaningsih dkk. (2022), dan Jihadi dkk. (2021). Berdasarkan teori dan hasil penelitian dahulu diatas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₄: *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pengembangan hipotesis, maka Gambar 1 disajikan kerangka penelitian ini.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan sumber data yang diperoleh dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa data sekunder. Analisis data menggunakan statistik dengan mengolah uji hipotesis untuk menghasilkan analisis data menggunakan program komputer STATA dan Microsoft Excel. Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman/*Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2022 (www.idx.co.id). Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* (pertimbangan tertentu) supaya mendapatkan data yang representatif dan sesuai kriteria.

Tabel 1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran
Nilai perusahaan	Nilai perusahaan adalah keberhasilan kinerja yang sudah dilaksanakan oleh perusahaan dan ditunjukkan melalui harga saham di pasar (Hidayat & Khotimah, 2022). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan (Suranto dkk., 2017). Perhitungannya menggunakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan atau PBV (Brigham & Houston, 2010).	$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$ Keterangan: PBV = Price to Book Value Nilai Buku = Ekuitas / Saham yang beredar
Profitabilitas	Profitabilitas mengukur kemampuan atau keefisienan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2010). Keuntungan dapat dilihat dari modal saham, aset, dan penjualan (Hanafi & Halim, 2009). Return On Asset (ROA) merupakan perhitungan antara hasil (return) dengan jumlah aset yang sudah digunakan perusahaan, jadi menunjukkan besarnya laba bersih yang diukur melalui nilai aset (Mipo, 2022).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Nilai Buku Total Aktiva}}$ Keterangan: ROA = Return on Asset
Leverage	Leverage mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya dalam rangka meningkatkan keuntungan untuk melunasi kembali hutang tersebut (Lamba & Atahau, 2022). Dapat dikatakan baik, jika tingginya leverage menggambarkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun dapat dikatakan buruk, jika leverage sedang digunakan secara terpaksa bukan untuk efisiensi operasional perusahaan (Mardiyati dkk., 2012).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$ Keterangan: DER = Debt to Equity Ratio
Corporate Social Responsibility	Corporate Social Responsibility (CSR) diukur dengan menggunakan rumus CSRDi sesuai dengan standar General Reporting Initiatives (GRI)-G4 metode <i>content analysis</i> . Indikator kerja di standar GRI-G4 terbagi menjadi 3 yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial. Diantaranya termasuk praktek ketenagakerjaan & kenyamanan bekerja, HAM, masyarakat sosial dan tanggung jawab atas produk. Setiap dimensi ada indikatornya masing-masing dengan keseluruhan 91 indikator (Darmawan dkk., 2020).	$CSRDi = \frac{\sum Xi}{N}$ CSRDi_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j X_{ij} : Variabel dummy (1 = jika item I diungkapkan; 0 = jika item I tidak diungkapkan) N_j : Jumlah 91 item menurut GRI G4

Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan Perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria pengambilan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan F&B yang mempunyai laba selama 2020 – 2022. (2) Perusahaan F&B yang mengeluarkan program CSR selama periode penelitian yaitu tahun 2020 – 2022. (3) Perusahaan F&B yang menggunakan mata uang Rupiah pada *annual report*. (4) Perusahaan F&B yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu tahun 2020 – 2022. Variabel independen pada penelitian ini adalah Profitabilitas (X1) dan *Leverage* (X2). Variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (Y), dan *Corporate Social Responsibility* (M) sebagai variabel moderasi.

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji variabel yang terdiri dari Profitabilitas, *Leverage*, *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi, dan Nilai Perusahaan. Analisis data yang terkandung dalam uji moderasi adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan metode *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan meregresikan unsur interaksi yaitu perkalian dua atau lebih variabel independen. Adapun model empiris yang ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 ROA * CSR_{it} + \beta_4 DER * CSR_{it} + e_{it}$$

Dengan Y adalah nilai perusahaan, α adalah koefisien konstanta, β_1 β_2 β_3 β_4 adalah koefisien regresi, dan e adalah error atau nilai residu.

Hasil dan Pembahasan

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Daftar perusahaan sub sektor *food and beverage* pada periode 2020-2022 yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria yang ditetapkan. Lalu data tersebut bersifat *unbalanced* panel data yang berarti terdapat perusahaan yang tidak mempunyai jumlah tahun observasi yang sama. Maka akan diperolehnya 22 perusahaan selama 3 tahun dan jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 35 sampel. Gambaran mengenai kriteria dalam pemilihan sampel pada penelitian ada di Tabel 2.

Tabel 2 Jumlah sampel penelitian data perusahaan Food and Beverage 2020-2022

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar dalam BEI periode 2020-2022	29
2	Jumlah Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang tidak mempunyai laba selama 2020 – 2022.	(6)
3	Jumlah Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang tidak mengeluarkan program CSR selama periode penelitian tahun 2020 – 2022	(2)
4	Jumlah Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang tidak menggunakan mata uang Rupiah pada <i>annual report</i>	(0)
5	Jumlah Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang tidak terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu tahun 2020 – 2022	(0)
6	Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	21
7	Jumlah sampel (21 x 3 Tahun)	63
8	Terjadi masalah pada uji asumsi klasik dan dilakukan <i>outlier</i> sampel	(28)
9	Jumlah sampel penelitian	35

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan gambaran karakteristik data atau sampel dalam penelitian mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi (Dewi & Suputra, 2019). Analisis ini dilakukan supaya penulis dapat lebih tajam dan menarik kesimpulan. Hasil deskripsi terhadap data untuk masing-masing variabel dapat terlihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

No	N	Mean	Std. dev	Min	Max
PBV	35	3,5090	2,4647	0,7600	14,2625
ROA	35	0,1067	0,0384	0,0479	0,1822
DER	35	0,5791	0,4085	0,1085	1,6192
CSR	5	0,4345	0,1314	0,112	0,6806

Notes : Nilai perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pada Tabel 3, jumlah *Observations* atau *Valid N* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 35 sampel dari perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2020-2022.

Nilai perusahaan atau yang diproksikan dengan variabel PBV, mempunyai nilai terendah (*min*) sebesar 0,7600. Nilai ini dihasilkan dari perusahaan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022. Nilai maksimum (*max*) pada variabel PBV adalah sebesar 14.2625 yang dihasilkan dari PT Multi Bintang Indonesia pada periode 2020. Lalu, rata-rata (*mean*) nilai perusahaan yang terdapat pada sub sektor *food and beverage* adalah sebesar 3.5090. Rata-rata pada nilai perusahaan (PBV) lebih mendekati nilai minimumnya. Hal ini menggambarkan rata-rata nilai perusahaan sub sektor *food and beverage* tergolong rendah. Untuk standar deviasi sebesar 2.4647 menunjukkan nilai yang lebih rendah dari nilai rata-rata yang artinya terdapat fluktuasi yang rendah pada nilai perusahaan di 35 sampel sub sektor *food and beverage*.

ROA atau variabel profitabilitas mempunyai nilai terendah (*min*) sebesar 0,0479 yang dihasilkan dari perusahaan PT Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2022. Nilai maksimum (*max*) pada variabel ROA adalah 0.1822 yang telah dihasilkan oleh PT Siantar Top Tbk di tahun 2020. Rata-rata profitabilitas yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 0,1067 atau 10,67% yang mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan sampel penelitian mempunyai tingkat profitabilitas sebesar 10.67% yang mendekati nilai minimum. Hal tersebut mencerminkan rata-rata perusahaan sub sektor *food and beverage* memiliki kemampuan yang tergolong rendah dalam menggunakan aset perusahaan secara efektif dan efisien. Untuk nilai standar deviasi sebesar 0.0384 menunjukkan nilai yang lebih rendah dari nilai rata-rata ROA yang artinya terdapat fluktuasi yang rendah pada profitabilitas di sampel.

Leverage atau yang diproksikan dengan variabel DER, mempunyai nilai terendah (*min*) sebesar 0.1085 yang dihasilkan dari perusahaan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022. Nilai maksimum (*max*) pada variabel DER adalah 1,6192 yang telah dihasilkan

oleh PT Palma Serasih Tbk di tahun 2021. Nilai rata-rata sebesar 0,5791 atau 57,91% mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan sampel penelitian mempunyai tingkat *leverage* sebesar 57,91% yang mendekati minimum. Hal ini menggambarkan rata-rata *leverage* sub sektor *food and beverage* tergolong rendah. Untuk nilai standar deviasi sebesar 0,4085 menunjukkan nilai yang lebih rendah dari nilai rata-rata DER yang artinya terdapat fluktuasi yang rendah pada profitabilitas di sampel.

CSR mempunyai nilai terendah (*min*) sebesar 0.112 yang dihasilkan dari perusahaan PT Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2022. Nilai maksimum (*max*) pada variabel CSR adalah 0,6806 yang telah dihasilkan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk di tahun 2021. Rata-rata pengungkapan CSR pada 35 sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 0,4345 yang mendekati nilai maksimalnya. Hal ini menggambarkan rata-rata pengungkapan CSR pada 35 sampel sub sektor *food and beverage* tergolong tinggi. Untuk nilai standar deviasi sebesar 0,1314 menunjukkan nilai lebih rendah dari nilai rata-rata CSR yang artinya terdapat fluktuasi yang rendah pada CSR di sampel.

Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Tabel 4 Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Uji Spesifikasi Model	Sig	Probability
Uji Chow	0,05	0,0002
Uji LM Test	0,05	0,0034
Uji Hausman Test	0,05	0,0143

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh hasil statistik uji chow dengan nilai *probability* sebesar 0,0002. Dapat diartikan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai signifikan. Maka H_0 ditolak sehingga model yang telah sesuai dengan penelitian ini adalah *Fixed Effect*. Setelah itu, diperoleh hasil statistik uji LM dengan nilai Prob > χ^2 sebesar 0,0034. Dapat diartikan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai signifikan. Maka H_0 ditolak sehingga model yang telah sesuai dengan penelitian ini adalah *Random Effect*. Terakhir, dalam pemilihan model, diperoleh hasil statistik uji hausman dengan Prob > χ^2 sebesar 0,0143. Dapat diartikan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai signifikan. Maka H_0 ditolak sehingga model yang telah sesuai dengan penelitian ini adalah *Fixed Effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

	N	Pr(skewness)	Pr(kurtosis)	Adj chi2(2)
Data residual	35	0,8502	0,9635	0,04 Prob> χ^2

Sumber: STATA output V. 17

Hasil uji normalitas *skewness/kurtosis* terhadap 35 sampel data menunjukkan data tersebut berdistribusi normal setelah dilakukannya *winsorize* sebesar 3% (cuts 3 99). Hal tersebut terlihat dari Prob> χ^2 pada Tabel 5 sebesar 0,9813 yang telah menunjukkan

angka lebih dari 0,05. Jika nilai $\text{Prob} > \chi^2$ pada *skewness/kurtosis* diatas 0,05, data residual telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas

	VIF	1/ VIF
ROA	3,11	0,321442
DER	1,99	0,501634
ROA_CSR	3,20	0,312736
DER_CSR	1,57	0,637193
Mean VIF	2,47	

Hasil uji multikolinieritas yang terdapat pada Tabel 6, menggambarkan bahwa data tersebut telah bebas dari asumsi multikolinieritas. Nilai 1/VIF atau nilai *tolerance* masing-masing variabel tidak ada yang dibawah 0,10. Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,321442, *Leverage* 0,501634, moderasi ROA_CSR 0,312736, dan moderasi DER_CSR sebesar 0,637193. Begitu juga dengan nilai VIF tidak ada yang diatas angka 10. Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai VIF sebesar 3,11, *Leverage* 1,99, moderasi ROA_CSR 3,2, dan moderasi DER_CSR sebesar 1,57.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7 Hasil Uji Breusch Pagan

Chi2 (1)	1,51
Prob > chi2	0,2196

Tabel 7 menunjukkan hasil uji *Breusch Pagan* dalam melihat heteroskedastisitas. Jika nilai P Value lebih dari 0,05, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil tersebut menunjukkan nilai signifikansi pada data_residual memiliki nilai probabilitas lebih dari 0,05 yang menunjukkan angka 0,2196. Maka, dapat disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas dalam persamaan model regresi.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan pengujian, diperoleh nilai Durbin Watson d-statistic (5, 35) sebesar 2,328758. Untuk mengetahui kondisi autokorelasi, akan dilihat berdasarkan tabel Durbin Watson untuk dibandingkan dengan Durbin Watson d-statistic (5, 35). Diperoleh hasil $dU = 1,7259$, $dL = 1,2221$, $d = 2,328758$, $4 - dU = 2,2741$, dan $4 - dL = 2,7779$. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan terjadi autokorelasi negatif dalam penelitian ini. Namun, untuk dasar pengambilan keputusan dapat dilihat dari Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Jika uji Breusch-Godfrey LM memiliki signifikansi $> 0,05$ maka model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 8 Hasil Uji Hasil Uji Breusch–Godfrey LM untuk autokorelasi

	chi2	df	Prob > chi2
lags(p) 1	1.124	1	0,2891
lags(p) 2	4,899	2	0,0863

Pada Tabel 8 menunjukkan bahwa, dengan menggunakan lag 1 nilai Prob > chi2 adalah 0,2891 dan dengan penggunaan *lag* 2 akan menghasilkan Prob > chi2 sebesar 0,0863. Maka dapat disimpulkan hasil uji Breusch–Godfrey LM tersebut memiliki signifikansi > 0,05, maka model regresi tidak terdapat autokorelasi pada penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dengan metode MRA digunakan untuk penelitian ini supaya dapat melihat *probability* pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen nya. Penggunaan program STATA digunakan dalam membantu analisis regresi data panel.

Tabel 9 Hasil Uji Hasil Analisis Regresi Data Panel

PBV	Regression Model Fixed Effect Model				Simpulan
	Coefficient	Std. err.	t	P> t	
ROA	24,21523	5,097695	4,75	0,000	Terdukung
DER	0,742238	0,412177	1,80	0,092	Tidak Terdukung
ROA_CSR	-58,29277	13,03955	-4,47	0,000	Terdukung
DER_CSR	1,836239	0,221306	8,30	0,000	Terdukung
_cons	0,3656536	0,326551	1,12	0,280	

Dari Tabel 9, pengujian diatas menggunakan *Fixed Effect Model* maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 ROA * CSR_{it} + \beta_4 DER * CSR_{it} + e_{it}$$

$$Y = 0,365 + 24,215 ROA_{it} + 0,742 DER_{it} - 58,292 ROA * CSR_{it} + 1,836 DER * CSR_{it} + e_{it}$$

Dapat diinterpretasikan dari persamaan diatas bahwa nilai perusahaan memiliki konstanta sebesar 0,365. Maka dapat didefinisikan, jika nilai dari variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), moderasi ROA dengan CSR, dan moderasi DER dengan CSR memiliki nilai sama dengan 0, nilai perusahaan akan tetap bernilai 0,365. Koefisien ROA sebesar 24,215 yang berarti, jika nilai dari variabel profitabilitas mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 24,215. Koefisien DER sebesar 0,742238 yang menandakan bahwa, jika nilai dari variabel *leverage* mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,742238. Koefisien ROA_CSR sebesar -58,29277 dapat dijelaskan, jika nilai dari variabel moderasi ROA dengan CSR mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -58,29277. Koefisien DER_CSR sebesar 1,836239 yang berarti, jika nilai dari variabel moderasi DER dengan CSR mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,836239.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji, menunjukkan bahwa nilai R square (R^2) sebesar 0,8864. Artinya, 88,64% perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* di BEI selama periode 2020-2022, telah dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), moderasi ROA dengan CSR, dan moderasi DER dengan CSR. Lalu, sisa sebesar 1,36% telah dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji Statistik F

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui nilai F hitung adalah 29,27 dengan tingkat signifikansi uji sebesar 0,0000. Untuk mengetahui kondisi signifikansi, akan dilihat berdasarkan F tabel untuk dibandingkan dengan F hitung. Hasil F tabel dengan df: a, (k-1), (n-k) adalah 0,05, (5-1), (35-5) adalah sebesar 2,534. Maka, F hitung > F Tabel (29,27 > 2,534). Lalu, tingkat signifikansi pada hasil uji diatas adalah $0.0000 \leq 0.05$ yang berarti nilai Fhitung adalah signifikan. Maka, dapat disimpulkan uji kecocokan model regresi sudah layak dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Statistik T

Pada hipotesis pertama, profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 \leq 0,05$), t-hitung 4,75, dan nilai koefisien 24,21523. Maka hipotesis pertama menunjukkan H1 diterima atau dapat dikatakan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien bernilai positif menandakan adanya hubungan positif antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hipotesis kedua yaitu *leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,092 \geq 0,05$), t-hitung 1,80, dan nilai koefisien sebesar 0,742238. Maka hipotesis kedua menunjukkan hasil dan H2 ditolak atau dapat dikatakan variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga yaitu moderasi ROA dengan CSR (ROA_CSR) memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 \leq 0,05$), t-hitung -4,47, dan nilai koefisien -58,29277. Maka hipotesis ketiga menunjukkan H3 diterima atau dapat dikatakan variabel CSR mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien bernilai positif menandakan CSR merupakan variabel moderasi yang mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat yaitu moderasi DER dengan CSR (DER_CSR) memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 \leq 0,05$), t-hitung 8,30, dan nilai koefisien 1,836239. Maka hipotesis keempat menunjukkan H4 diterima atau dapat dikatakan variabel CSR mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien bernilai positif menandakan CSR merupakan variabel moderasi yang mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima. Dapat diartikan bahwa, jika perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, karena tingginya profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan memang memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dan menjalankan operasinya, sehingga perusahaan dapat memperlihatkan kinerja keuangan, kondisi perusahaan, atau nilai perusahaan yang baik. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lamba dan Atahau (2022) mengatakan bahwa informasi positif mengenai kemampuan perusahaan yang dapat menjalankan bisnisnya dengan baik, akan menarik para investor sehingga akan berdampak juga pada nilai perusahaan yang lebih tinggi. Investor akan lebih percaya terhadap perusahaan yang mempunyai kemampuan dalam membayar dividen dan juga manajemen risiko keuangan yang baik jika perusahaan menunjukkan profitabilitas yang tinggi (Weston & Copeland, 1997). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Dewi dan Suputra (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi yang mana juga merupakan nilai tambah yang dimiliki perusahaan (karena memiliki prospek kerja menjanjikan) merupakan sinyal positif bagi investor, karena mendorong mereka untuk menanamkan modal di perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal yang dijelaskan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki informasi lebih mengenai prospek kerja melalui profitabilitas akan memberikan “sinyal” tentang nilai perusahaan yang tinggi ke para investor yang membutuhkan informasi tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), Lestari dkk. (2022), Angin dan Ginting (2021), Oktaviani dkk. (2024), Lamba dan Atahau (2022) dan Jihadi dkk. (2021).

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Berkaitan dengan teori sinyal yang dijelaskan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) menjelaskan bahwa informasi penggunaan hutang (*leverage*) merupakan penentuan bagi perusahaan untuk dinilai baik buruknya oleh pasar karena perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang kuat lebih cenderung mengelola utang secara strategis untuk memberikan “sinyal” mengenai kualitasnya kepada pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Dwicahyani dkk. (2022) mengatakan bahwa beberapa investor tidak terlalu memperhatikan kondisi *leverage* atau nilai Debt to Equity Ratio. Besar kecilnya nilai *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dengan syarat, perusahaan yang harus memiliki kondisi yang mampu untuk mengelola hutang/*leverage* nya supaya investor dapat mempercayai perusahaan dalam investasi. Lalu Khotimah dkk. (2020) juga mengatakan bahwa sebaiknya penggunaan hutang/*leverage* harus dibatasi dan sebaiknya perusahaan dapat menggunakan dari sumber pendanaan. Lamba dan Atahau (2022) mengatakan beberapa perusahaan sudah menggunakan internal financing yang berasal dari modal sendiri (laba ditahan) daripada menggunakan external financing seperti hutang. Jadi, nilai *leverage*

tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena memang *leverage* tidak dikelola dalam hal meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Mipo (2022), Dewi dan Suputra (2019), Dwicahyani dkk. (2022), Runtu dkk. (2019), dan Khotimah dkk. (2020).

***Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 diterima. Dengan melaksanakan CSR, perusahaan akan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Suputra (2019) menjelaskan bahwa, dengan perusahaan melaksanakan CSR nya dengan baik seperti melakukan perbaikan lingkungan (ekonomi, lingkungan, dan sosial) maka perusahaan akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi yang berdampak juga terhadap citra nilai perusahaan dikarenakan para investor yang telah menanamkan modalnya. Berkaitan dengan teori legitimasi yang dijelaskan Guthrie (2004) menjelaskan teori tersebut mendorong perusahaan untuk mengungkapkan serta melakukan kegiatan CSR (tanggung jawab sosial perusahaan dengan lingkungannya). Dengan perusahaan melaksanakan kegiatan CSR nya dengan baik, maka perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaannya karena perusahaan telah memiliki *value* lebih, sehingga dapat meningkatkan penghasilan atau profitabilitas yang stabil yang berdampak juga pada peningkatan nilai perusahaan karena investor yang tertarik menanamkan modalnya (Pramana & Mustanda, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), Wulandari dan Wiksuana (2017), dan Jihadi dkk. (2021).

***Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima. Dengan melaksanakan CSR, perusahaan akan mampu memperkuat/memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dijelaskan oleh Darmawan dkk. (2020) mengatakan bahwa penggunaan hutang didampingi dengan kegiatan CSR dapat menjadi bumerang dan menimbulkan persepsi resiko berinvestasi yang tinggi bagi para investor. Hal tersebut menimbulkan munculnya kekhawatiran mengenai stabilitas keuangan perusahaan dikarenakan hanya berfokus pada pembayaran hutang saja dibandingkan peluang pertumbuhan yang mana hal tersebut dapat mengakibatkan penurunan minat para investor dan juga nilai perusahaan. Namun selain itu, di dalam penelitian Kokubu dan Nashioka (2001) dalam Wulandari dan Wiksuana (2017), mengatakan bahwa hubungan yang baik dengan debtholders, kemampuan untuk memberikan informasi sosial perusahaan yang baik (CSR), terutama penggunaan hutang yang efektif, dan bahkan didampingi dengan *leverage* yang tinggi, dapat membantu perusahaan meningkatkan nilai perusahaannya. Berkaitan dengan teori legitimasi yang dijelaskan oleh Dewi dan Suputra (2019) mengatakan bahwa kegiatan CSR merupakan

sebuah strategi dalam mendapatkan perspektif positif beserta legitimasi dari masyarakat karena kegiatan tersebut berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dalam melanjutkan *going concern* suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Darmawan dkk. (2020), Dewi dan Suputra (2019), Wulandari dan Wiksuana (2017), Widyaningsih dkk. (2022), dan Jihadi dkk. (2021).

Kesimpulan

Implikasi hasil penelitian ini terhadap referensi adalah menambah bukti empiris, bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan CSR mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pengungkapan CSR mampu menumbuhkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini perlu diantisipasi oleh manajer untuk berhati-hati memilih program-program CSR karena berpengaruh besar sehingga dapat menumbuhkan profit serta mempertimbangkan dampak CSR secara jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan. CSR terbukti mampu meningkatkan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, ini menghasilkan indikasi bahwa hutang perusahaan dapat digunakan seoptimal mungkin untuk menunjang aktivitas CSR sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian ini memiliki keterbatasan seperti sampel yang didapatkan dari populasi relatif sedikit karena banyak sampel yang menjadi *outlier* akibat adanya distribusi tidak normal pada variabel independen dan juga adanya keterbatasan waktu penelitian. Saran berdasarkan keterbatasan penelitian yang sudah dibahas di atas untuk penelitian selanjutnya adalah diharapkan peneliti dapat memperluas sampel melalui periode penelitian yang digunakan supaya lebih representatif. Untuk perusahaan, disarankan lebih memperhatikan dan memperhitungkan kinerja keuangan terutama melalui profitabilitas supaya dapat memastikan stabilitas peningkatan nilai perusahaan melalui strategi-strategi serta pengambilan keputusan yang tepat. Lalu, perusahaan dapat memperhatikan pengungkapan serta praktek CSR karena hal tersebut dapat menghasilkan keuntungan untuk jangka waktu panjang.

Daftar Pustaka

- Amalia, S., & Indarti, M. G. K. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Sustainability Report Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 2497-2503. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.11876>
- Angin, N., & Ginting, E. S. (2021). Analysis of The Influence of Firm Size, Liquidity, Leverage and Profitability on Firm Value Consumer Goods Industry on Stock Exchange Indoonesia (IDX). *Journal of Management Science (JMAS)*, 4(4), 101–105. <https://doi.org/10.35335/jmas.v4i4.113>

- Barkemeyer, R. (2007). Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Darmawan, A., Putragita, Y., Purnadi, P., & Sunardi, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 83-92. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i1.2461>
- Dewi, N. M. L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 26 - 54. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v28.i01.p02>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Dwicahyani, D., Rate, P. Van, & Jan, A. B. H. (2022). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal EMBA*, 10(4), 275–286.
- Guthrie, J. T. (2004). Teaching for Literacy Engagement. *Journal of Literacy Research*, 36(1), 1–30. https://doi.org/10.1207/s15548430jlr3601_2
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, *Leverage*, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Prenadamedia Group.
- Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1-13. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>
- Kokubu, K., & Nashioka, E. (2001). *Environmental Management Accounting Practices in Japan*. Implementing Environmental Management Accounting: Status and Challenges, 321–342. https://doi.org/10.1007/1-4020-3373-7_16
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 6(1), 16–31. <https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698>
- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating. *Forum Ekonomi*, 24(1), 30–44. <https://doi.org/10.30872/jfor.v24i1.10390>
- Lestariwati, T., & Cahyaningrum, D. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 2(2), 151–170. <https://doi.org/10.28932/jafta.v2i2.3296>
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1–17.
- Meggison, W. (1955). *Corporate Finance Theory*. Addison- Wesley.

- Mipo, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Moderating Variable Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 736-745. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.614>
- Nawaiseh, M. E., Alsoboa, S. . S., & El-shohnah, R. A. Z. Y. (2015). Influence of Firm Size and Profitability on Corporate Social Responsibility Disclosures by Banking Firms (CSRD): Evidence from Jordan. *Journal of Applied Finance & Banking*, 5(6), 97–111.
- Nila, L., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3), 2145–2174. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p20>
- Nuansari, S. D., & Ratri, I. N. (2022). Pemetaan riset teori agensi: Bibliometrik analisis berbasis data Scopus. *Implementasi Manajemen & Kewirausahaan*, 2(1), 1–22. <https://doi.org/10.38156/imka.v2i1.105>
- Oktaviani, D., Satriansyah, A., & Widianingrum, E. (2024). The Effect of Profitability, Company Size and Leverage on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(1), 135–146. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i1.2464>
- Pramana, N. A. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 561–594.
- Runtu, W. R., Rate, P. V., & Maramis, J. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017. *Jurnal EMBA*, 7(3), 3938–3948.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suranto, V. A. H. M., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1031–1040.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Bina Rupa Aksara.
- Widyaningsih, D., Susilowati, H., & Andriana, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Among Makarti*, 15(3). <https://doi.org/10.52353/ama.v15i3.303>
- Widyatami, K., & Sari, M. (2023). Pemetaan Lanskap Teori Sinyal Dalam Kewirswastaan: Perspektif Bibliometrik. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(1), 2725–2732. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.8511>
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1278–1311.