

# **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi**

**1<sup>st</sup> Senja Pertiwi, 2<sup>nd</sup> Flourien Nurul Chusnah**

Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

Jakarta, Indonesia

[senjapertiwii@gmail.com](mailto:senjapertiwii@gmail.com) ; [flo@stei.ac.id](mailto:flo@stei.ac.id)

**Abstrak**– Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme kinerja keuangan yang diprosikan oleh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan metoda analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan EViews 11. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Sampel ditentukan berdasarkan metode purposive sampling, sehingga didapatkan sampel sebanyak 27 perusahaan. Metoda pengumpulan data menggunakan dokumentasi melalui situs resmi IDX [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 5% maka hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa : (1) Secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Secara parsial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Secara parsial likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (5) CSR mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. (6) CSR tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Nilai Perusahaan dan Corporate Social Responsibility.

## **I. PENDAHULUAN**

Perkembangan ekonomi yang maju saat ini disertai dengan teknologi yang tinggi menjadi peluang sekaligus ancaman bagi perusahaan. Pada umumnya sebuah perusahaan didirikan dengan suatu tujuan tertentu. Tujuan perusahaan pada umumnya adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal. Namun tujuan perusahaan yang sebenarnya ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, sehingga mampu mempengaruhi pengambilan keputusan pemegang saham untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Hemastuti, 2014:3).

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa efektif dan efisien manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Dari aktivitas pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Dengan semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya.

Studi empiris pada penelitian ini memilih perusahaan sektor industri barang konsumsi karena perusahaan industri barang konsumsi mengalami pertumbuhan yang terus meningkat dan relatif stabil dibanding sektor lain. Tingkat kesejahteraan masyarakat merupakan faktor pendorong bagi pertumbuhan sektor industri barang konsumsi, seiring dengan pertumbuhan perekonomian Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1 yaitu harga saham pada lima emiten sektor industri barang konsumsi yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar pada tahun 2015-2018 sebagai berikut.

Tabel 1 : Daftar Harga Saham

Nama Emiten	2015	2016	2017	2018
HMSP	Rp 3.760	Rp 3.830	Rp 4.730	Rp 3.710
UNVR	Rp 7.400	Rp 7.760	Rp 11.180	Rp 9.080
ICBP	Rp 6.738	Rp 8.757	Rp 8.900	Rp 10.450
KLBF	Rp 1.320	Rp 1.515	Rp 1.690	Rp 1.520
MYOR	Rp 1.220	Rp 1.645	Rp 2.020	Rp 2.620

Berdasarkan laporan yang dicatat dari CNNIndonesia.com terdapat lima emiten dengan nilai kapitalisasi terbesar disektor industri barang konsumsi yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR). Secara presentase, tingkat pertumbuhan pendapatan dan laba bersih mayoritas emiten tersebut menyentuh dua digit pada kuartal III 2018, sedangkan pada kuartal yang sama ditahun 2015, 2016 dan 2017 pertumbuhannya hanya satu digit.

Kinerja keuangan merupakan alat analisis yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. dalam penelitian ini kinerja keuangan diprosikan oleh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas. Jika kinerja keuangan menunjukkan prospek yang baik, maka saham tersebut akan diminati oleh para investor dan berpengaruh pada nilai jual saham tersebut sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan erat kaitannya dengan nilai perusahaan. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu keharusan, agar saham perusahaan menarik bagi investor. Biasanya para investor melakukan peninjauan dengan melihat rasio keuangan sebagai evaluasi investasi. penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini *Corporate Social Responsibility* dijadikan sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## **II. LANDASAN TEORI**

### **1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal adalah suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham dan Houston, 2014). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan dan informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pihak eksternal menerima informasi tersebut, pihak eksternal terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Informasi positif yang diberikan kepada pihak investor memberikan sinyal akan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan akan berdampak pada naiknya harga saham. Ketika harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan naik. Informasi yang diberikan dari perusahaan dapat digunakan oleh pasar sebagai petunjuk dalam pengambilan keputusan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **2. Teori Stakeholder**

Definisi *stakeholder* adalah setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholdernya*, terutama *stakeholder* yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup suatu perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Semakin *powerfull stakeholder*, maka semakin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan *stakeholdernya*.

### **3. Profitabilitas**

Menurut Sartono dalam Novi et al. (2015) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset produktif, maupun modal sendiri. Profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Assets* (ROA) pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa baiknya perusahaan dapat memperoleh laba dari operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik karna mampu menghasilkan laba yang tinggi. Profitabilitas yang di proksikan dengan ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

### **4. Leverage**

*Leverage* tersebut menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. perusahaan yang mempunyai nilai *leverage* tinggi berarti perusahaan tersebut sangat tergantung pada pendanaan pinjaman dari pihak luar (kreditor

atau investor) untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai *leverage* rendah berarti bahwa pendanaan operasional perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan pinjaman pinjaman dari pihak luar. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. Secara sistematis DER dirumuskan sebagai berikut :

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

## 5. Likuiditas

Menurut Hery (2015) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* diperoleh dengan cara membandingkan kewajiban jangka pendek (lancar) perusahaan dengan aset lancar perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar seratus persen. Tingkat *current ratio* yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi utang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Secara sistematis Current Ratio dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

## 6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Suatu perusahaan bisa dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan itu sendiri dapat tercermin dari harga sahamnya, apabila nilai saham tinggi maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan juga akan baik. Sebab tujuan utama suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan di presentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan oleh Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

Keterangan :

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai pasar equitas (harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham beredar pada akhir tahun)

D : Total Utang

EBV : Nilai buku dari total equitas (total aset – total utang)

**7. Corporate Social Responsibility**

*Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. CSR merupakan kinerja perusahaan dalam hal hubungannya dengan masyarakat setempat dimana perusahaan tersebut beroperasi dan dampaknya terhadap lingkungan telah menjadi bagian penting untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan mengukur kemampuan perusahaan untuk terus beroperasi dengan efektif. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan acuan GRI 4 untuk pengungkapan pelaporan CSR yang terdapat 91 indikator, terdiri dari 9 indikator ekonomi, 34 indikator lingkungan hidup, 16 indikator tenaga kerja, 12 indikator HAM, 11 indikator kemasyarakatan, dan 9 indikator produk. CSR dirumuskan sebagai berikut :

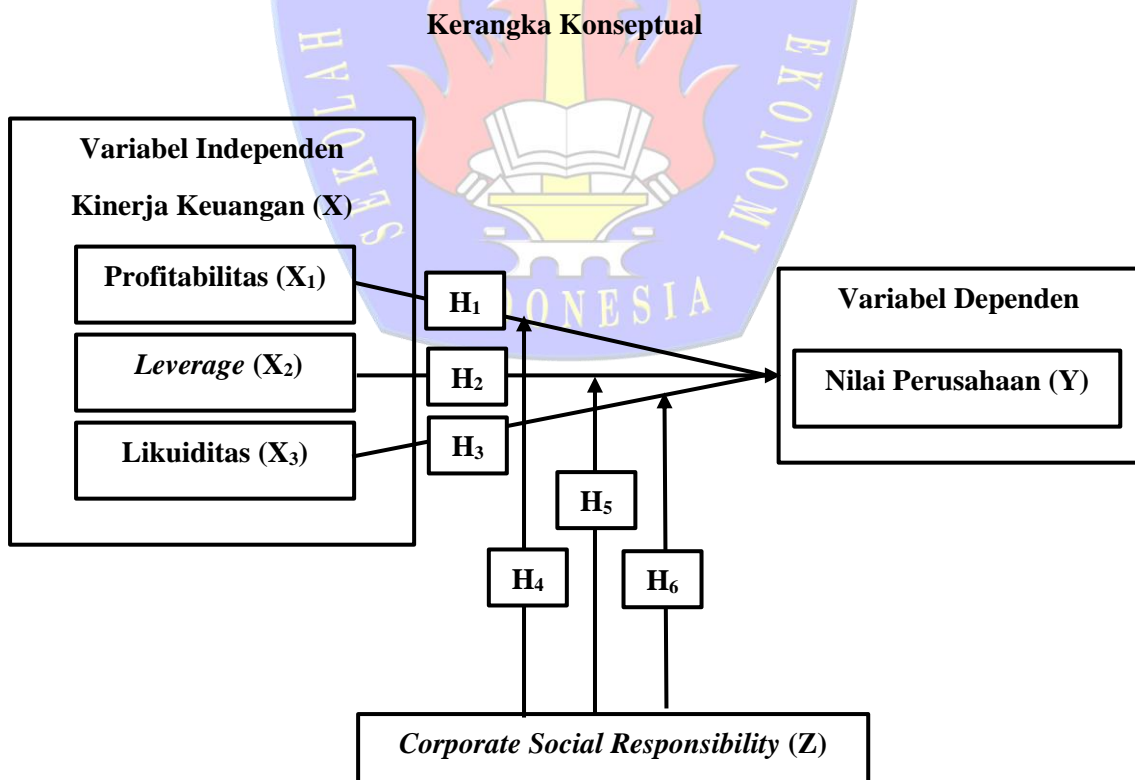
$$CSRI_j = \frac{x_{ij}}{N_j}$$

Keterangan :

CSRI<sub>j</sub> : *Corporate Social Responsibility Index*

X<sub>ij</sub> : Dummy variabel : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item I tidak diungkapkan.

N<sub>j</sub> : Jumlah item untuk perusahaan j, N<sub>j</sub> = 91.



### Pengembangan Hipotesis

- H1 : Kinerja keuangan yang diproksikan oleh profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Kinerja keuangan yang diproksikan oleh *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Kinerja keuangan yang diproksikan oleh likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4 : CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- H5 : CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan oleh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
- H6 : CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan oleh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### III. METODE PENELITIAN

Strategi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan strategi asosiatif dengan tipe kausal. Menurut Hartono (2012:85) strategi penelitian asosiatif tipe kausal digunakan untuk menganalisis dan menjawab pertanyaan-pertanyaan yang bersifat pengaruh sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:14) data yang diperoleh dari penelitian kuantitatif ini dapat dinyatakan atau diwujudkan dalam bentuk angka.

#### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2015 sampai 2018 sebanyak 39 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Tabel 2 : Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar dan konsisten menerbitkan laporan keuangan di BEI selama periode 2015-2018.	39
2	Perusahaan industri barang konsumsi yang memiliki data yang lengkap terkait variabel dan indikator yang digunakan dalam penelitian.	(12)
<b>Sampel Perusahaan Industri Barang Konsumsi</b>		<b>27</b>
<b>Periode Penelitian (Tahun)</b>		<b>4</b>
<b>Jumlah Sampel Data Penelitian ( 27 sampel x 4 tahun)</b>		<b>108</b>

**Oprasionalisasi Variabel Penelitian**

Tabel 3 : Oprasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
Kinerja Keuangan :			
• Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	<i>Return On Asset (ROA)</i>	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\%$	Rasio
• <i>Leverage (X<sub>2</sub>)</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}$	Rasio
• Likuiditas (X <sub>3</sub> )	<i>Current Ratio (CR)</i>	$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q	$Tobin's\ Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$	Rasio
<i>Corporate Social Responsibility (Z)</i>	CSR	$CSRI_j = \frac{X_{ij}}{N_j}$	Rasio

**IV. PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi tentang karakteristik variabel penelitian seperti nilai mean, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi dan jumlah pengamatan dari variabel Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), Nilai Perusahaan (Tobin's Q), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

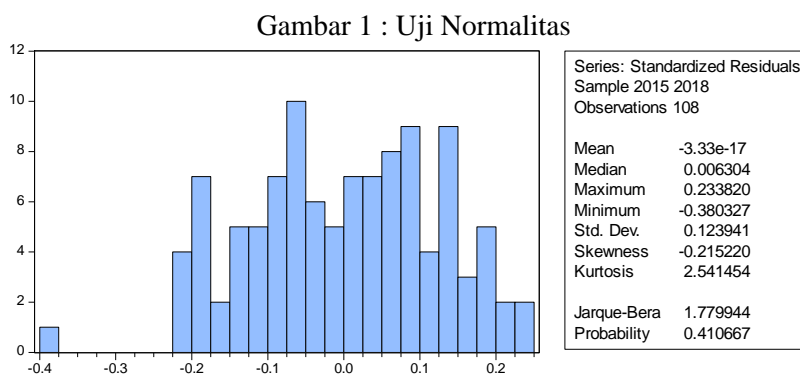
Tabel 4 : Statistik Deskriptif

	Tobin's Q	ROA	DER	CR	CSR
Mean	3.471343	0.129069	0.738426	2.881815	0.329968
Maximum	23.28600	0.921000	2.655000	9.277000	0.538500
Minimum	0.435000	0.006500	0.076000	0.584000	0.076900
Std. Dev.	4.181394	0.130066	0.559049	1.924609	0.090913
Observasi	108	108	108	108	108

**Uji Asumsi Klasik**

**1. Uji Normalitas**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data variabel dependen dan variabel independen yang dipakai apakah berdistribusi normal atau tidak. Suatu variabel dikatakan terdistribusi normal jika nilai probabilitas *Jarque Berra* > 0.05 Data yang baik merupakan data yang terdistribusi normal.



Hasil dari uji diatas terlihat bahwa nilai probabilitas *Jarque Berra* yaitu  $0.410667 > 0.05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dari variabel dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan korelasi yang erat anatar variabel independen dalam penelitian ini dengan melihat koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen. Jika koefisien korelasi diantara masing-masing variabel lebih kecil dari 0.90 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas :

Tabel 5 : Uji Multikolinieritas

	ROA	DER	CR
ROA	1	0.020500798685	0.12371716185
DER	0.020500798685	1	-0.8730271658
CR	0.12371716185	-0.8730271658	1

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen dengan variabel dependen kurang dari 0.90. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami heteroskedastisitas. Dalam pengujian ini dilakukan dengan menggunakan metode *ARCH Test*. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas :

Tabel 6 : Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.016093	Prob. F(1,105)	0.8993
Obs*R-squared	0.016398	Prob. Chi-Square(1)	0.8981



Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari prob chi-square pada  $Obs^*R\text{-squared} > 0.05$  yaitu  $0.8981 > 0.05$  dari nilai probabilitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (homogen).

#### **4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan gangguan pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Durbin Watson (DW) dengan membandingkan anantara uji DW dengan tabel DW. Berikut ini hasil table pengujian autokorelasi dari hasil pengolahan data statistik :

Tabel 7 : Uji Autokorelasi

R-squared	0.986830	Mean dependent var	2.631176
Adjusted R-squared	0.981934	S.D. dependent var	1.970947
S.E. of regression	0.145165	Sum squared resid	1.643676
F-statistic	201.5381	Durbin-Watson stat	2.011231
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari table uji autokorelasi diatas diperoleh hasil *Durbin Watson* stat (DW) sebesar 2.011231. Dengan kriteria jumlah variabel independen sebanyak 3 variabel dan jumlah observasi sebanyak 108 maka diperoleh nilai  $d_L$  dan  $d_U$  dari tabel DW. Nilai  $d_L$  sebesar 1.6297,  $d_U$  sebesar 1.7437,  $4-d_L$  sebesar 2.3703 dan  $4-d_U$  sebesar 2.2563 . Oleh karena dilai DW stat 2.011231 berada diantara  $d_U$  dan  $4-d_U$  ( $1.7437 < 2.011231 < 2.2563$  ), maka hasil pengujian dengan *Durbin Watson* tidak berada pada daerah autokorelasi dan dapat dikatakan bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

### **Pemilihan Model Regresi Data Panel**

#### **1. Uji Chow**

Uji *Chow* merupakan model pengujian yang dilakukan untuk memilih pendekatan terbaik antara pendekatan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Efeect Model* (FEM) yang paling tepat untuk digunakan dalam mengestimasi regresi data panel. Kriteria pengujian ini dengan hipotesis :

Tabel 8 : Uji *Chow* X-Y

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	35.229862	(26,78)	0.0000
Cross-section Chi-square	274.860501	26	0.0000

Berdasarkan table diatas, nilai probabilitas *cross section F* sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Maka model terbaik berdasarkan hasil dari Uji Chow adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 9 : Uji *Chow X-Z-Y*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	55.625980	(26,74)	0.0000
Cross-section Chi-square	326.438828	26	0.0000

Berdasarkan table diatas, nilai probabilitas *cross section F* sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Maka model terbaik berdasarkan hasil dari Uji Chow adalah *Fixed Effect Model*.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih data model terbaik antara model *Fixed effect Model* (FEM) atau *Random Efect Model* (REM). Kriteria yang digunakan dalam pengujian ini adalah dengan hipotesis :

Tabel 10 : Uji *Hausman X-Y*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	108.221809	3	0.0000

Berdasarkan table diatas, hasil Uji Hausman diperoleh *p-value* (nilai probabilitas) sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Artinya *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih efektif digunakan.

Tabel 11 : Uji *Hausman X-Z-Y*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	120.796746	7	0.0000

Berdasarkan table 4.14 diatas, hasil Uji Hausman diperoleh *p-value* (nilai probabilitas) sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Artinya *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih efektif digunakan.

Berdasarkan hasil pengujian model regresi data panel melalui uji *chow* dan uji *hausman* yang telah dilakukan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan pendekatan model terbaik yang dapat digunakan untuk menentukan Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Hubungan antara variabel independen yaitu kinerja keuangan yang diprosikan oleh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan akan dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan metode *Fixed Effect*. Pemilihan metode *Fixed Effect* pada penelitian ini sebelumnya diuji melalui uji chow dan uji hausman. Berdasarkan perhitungan komputer program statistik *Eviews 11* diperoleh analisis regresi yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 12 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.497788	0.178400	2.790300	0.0066
DER	0.080669	0.066862	1.206490	0.2313
CR	0.031741	0.052078	0.609490	0.5440
C	1.384392	0.158566	8.730723	0.0000

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada tabel diatas, maka persamaan pertama regresi data panel dapat digambarkan sebagai berikut :

$$NP = 1.384392 + 0.497788 ROA + 0.080669 DER + 0.031741$$

### **Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Sebelum Adanya Variabel Moderasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini koefisien determinasi yang digunakan adalah *adjusted R-squared* untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 12 :Koefisien Determinasi Sebelum Adanya Variabel Moderasi

R-squared	0.986830	Mean dependent var	2.631176
Adjusted R-squared	0.981934	S.D. dependent var	1.970947
S.E. of regression	0.145165	Sum squared resid	1.643676
F-statistic	201.5381	Durbin-Watson stat	2.011231
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil tabel koefisien determinasi sebelum adanya variabel moderasi, maka diperoleh koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0.981934. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen yaitu kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan likuiditas (CR) mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini sebesar 98,19%. Sedangkan sisanya sebesar 1,81% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

### **Uji Parsial (Uji t) Sebelum Adanya Variabel Moderasi**

Uji signifikansi parsial (Uji t) dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh secara individu semua variabel independen yaitu kinerja keuangan yang diprosikan oleh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen nilai

perusahaan. Tingkat signifikansi pada penelitian ini yaitu sebesar 0.05 dengan derajat kebebasan  $df = (n-k-1)$ .

Tabel 13 : Uji Statistik t Sebelum Adanya Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.497788	0.178400	2.790300	0.0066
DER	0.080669	0.066862	1.206490	0.2313
CR	0.031741	0.052078	0.609490	0.5440
C	1.384392	0.158566	8.730723	0.0000

Dari tabel uji parsial sebelum adanya variabel moderasi, dapat diartikan sebagai berikut :

1. Hipotesis Pertama ( $H_1$ )

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan Profitabilitas (ROA) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2.790300 lebih besar dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka ( $2.790300 > 1.983038$ ). Nilai probabilitas sebesar 0.0066 lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0.05 ( $0.0066 < 0.05$ ). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas **berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan **dapat diterima**.

2. Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Leverage* (DER) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 1.206490 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka ( $1.206490 < 1.983038$ ). Nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0.2313 dimana lebih besar dari tingkat signifikan 0.05 ( $0.2313 > 0.05$ ). Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *leverage* **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

3. Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan Likuiditas (CR) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 0.609490 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka ( $0.609490 < 1.983038$ ). Sedangkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0.5440 dimana lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0.05 ( $0.5440 > 0.05$ ). Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan likuiditas **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

### Moderated Regression Analysis (MRA)

Berdasarkan perhitungan menggunakan aplikasi *Eviews 11* pada penelitian ini maka menghasilkan hasil yang dihitung dari variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diproksikan oleh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR) serta variabel moderasi yaitu *Corporate Social Responsibilities* (CSR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut ini hasil analisis regresi moderasi :

Tabel 14 : Analisis Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-17.24769	6.201832	-2.781064	0.0069
DER	-1.844762	1.129731	-1.632922	0.1067
CR	0.390651	0.426602	0.915727	0.3628

***Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi***

CSR	-4.588903	5.143461	-0.892182	0.3752
CSRXROA	32.60343	14.56370	2.238677	0.0282
CSRXDER	6.861682	3.007895	2.281224	0.0254
CSRXCR	-1.173618	1.115289	-1.052300	0.2961
C	5.372783	1.937337	2.773283	0.0070

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada tabel 4.18, maka persamaan regresi data panel dapat digambarkan sebagai berikut :

$$NP = 5.372783 - 17.24769 ROA - 1.844762 DER + 0.390651 CR - 4.588903 CSR + 32.60343 CSR\_ROA + 6.861682 CSR\_DER - 1.173618 CSR\_CR + \varepsilon$$

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Setelah Adanya Variabel Moderasi**

Tabel 15 : Koefisien Determinasi Setelah Adanya Variabel Moderasi

R-squared	0.981574	Mean dependent var	3.471343
Adjusted R-squared	0.973357	S.D. dependent var	4.181394
S.E. of regression	0.682514	Akaike info criterion	2.325497
Sum squared resid	34.47110	Schwarz criterion	3.169871
Log likelihood	-91.57683	Hannan-Quinn criter.	2.667860
F-statistic	119.4570	Durbin-Watson stat	2.655930
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil tabel koefisien determinasi setelah adanya variabel moderasi, maka diperoleh koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0.973357. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen yaitu kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan likuiditas (CR) melalui variabel moderasi yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini sebesar 97,33%. Sedangkan sisanya sebesar 2,67% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

**Uji Parsial (Uji t) Setelah Adanya Variabel Moderasi**

Tabel 16 : Uji t Setelah Adanya Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-17.24769	6.201832	-2.781064	0.0069
DER	-1.844762	1.129731	-1.632922	0.1067
CR	0.390651	0.426602	0.915727	0.3628
CSR	-4.588903	5.143461	-0.892182	0.3752
CSRXROA	32.60343	14.56370	2.238677	0.0282
CSRXDER	6.861682	3.007895	2.281224	0.0254
CSRXCR	-1.173618	1.115289	-1.052300	0.2961
C	5.372783	1.937337	2.773283	0.0070

4. Hipotesis Keempat (H<sub>4</sub>)  
Interaksi antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi Profitabilitas (ROA) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2.238677 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka (2.238677 > 1.983972). Nilai probabilitas diperoleh sebesar 0.0282, dimana lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0.05 (0.0282 < 0.05). Dapat disimpulkan bahwa CSR **dapat memperkuat** hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa CSR dapat memperkuat Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan **dapat diterima**.
5. Hipotesis Kelima (H<sub>5</sub>)  
Interaksi antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi *Leverage* (DER) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2.281224 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka (2.281224 > 1.983972). Nilai probabilitas diperoleh sebesar 0.0254, dimana lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0.05 (0.0254 < 0.05). Dapat disimpulkan bahwa CSR **dapat memperkuat** hubungan antara DER terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis kelima yang menyatakan bahwa CSR dapat memperkuat *Leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan **dapat diterima**.
6. Hipotesis Keenam (H<sub>6</sub>)  
Interaksi antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi Likuiditas (CR) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -1.052300 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka (-1.052300 < 1.983972). Sedangkan nilai probabilitas diperoleh sebesar 0.2961, dimana lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0.05 (0.2961 > 0.05). Dapat disimpulkan bahwa CSR **tidak dapat memperkuat** hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis keenam yang menyatakan bahwa CSR dapat memperkuat Likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan **tidak dapat diterima**.

## Pembahasan Hasil Penelitian

### Pengaruh Kinerja Keuangan yang diprosikan oleh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan oleh profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0.497788. Nilai probabilitas sebesar 0.0066 lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0.05 (0.0066 < 0.05) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2015–2018.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dhian Andanarini (2017), Casimira Susilaningrum (2016), Akmalia et al. (2017), dan Made & Suputra (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut, hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Secara teori semakin besar *Return On Asset* (ROA) yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih setelah pajak yang dapat dihasilkan dari (rata-rata) seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaib & Dewantoro (2017) dan Wulandari & Wiksuana (2017).

### Pengaruh Kinerja Keuangan yang diprosikan oleh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan oleh *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0.080669. Nilai probabilitas sebesar 0.2313 lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0.05 (0.2313 > 0.05) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan *leverage* tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2015–2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayogi & Fidiana (2016) dan Dewi & Suputra (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam teori sinyal perusahaan yang memberikan berita baik akan direspon positif oleh pasar, sedangkan perusahaan yang tidak memberikan berita baik yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus akan direspon negatif oleh pasar atau tidak dipercaya oleh pasar. Perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan karena tingkat hutang yang tinggi maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga besar. Investor cenderung berhati-hati untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Hal ini yang menyebabkan kenaikan dan penurunan *leverage* tidak selalu diikuti dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawati & Lim (2017), Wulandari & Wiksuana (2017) dan Dhian Andanarini (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan yang diprosikan oleh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan oleh likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0.031741. Nilai probabilitas sebesar 0.5440 lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0.05 ( $0.5440 > 0.05$ ) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2015–2018.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wenny et al. (2019) dan Thaib & Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, umumnya kurang dari satu tahun kepada kreditur jangka pendek. Kreditur jangka pendek lebih tertarik pada aliran kas perusahaan dan manajemen modal kerja dibandingkan dengan besarnya profit yang diperoleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak dipertimbangkan pihak eksternal dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan terhadap harga sahamnya. Hal ini dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak mempertimbangkan faktor *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Casimira Susilaningrum (2016) dan Dhian Andanarini (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan yang diprosikan oleh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah kemampuan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diprosikan oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 32.60343 dengan probabilitas sebesar 0.0282 lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0.05 ( $0.0282 < 0.05$ ) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2015–2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhian Andanarini (2017), Casimira Susilaningrum (2016), dan Dewi & Suputra (2019) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan, meskipun ia harus mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Masyarakat saat ini cenderung memilih perusahaan yang bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan sekitar karena dengan mendukung perusahaan tersebut secara tidak langsung masyarakat pun ikut berpartisipasi dalam memelihara lingkungan sekitar. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan selalu berusaha untuk meningkatkan pengungkapan kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan sebagai usaha untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan tidak hanya memperhatikan tujuan jangka pendek (profit), namun juga tujuan jangka panjang yaitu peningkatan nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafid et al. (2017) dan Alien Akmalia et al (2017) yang menyebutkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

#### **Peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan yang diprosikan oleh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah kemampuan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diprosikan oleh *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 6.861682 dengan probabilitas sebesar 0.0254 lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0.05 ( $0.0254 < 0.05$ ) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan yang diprosikan dengan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2015–2018.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Wiksuana (2017) dan Casimira Susilaningrum (2016) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. hal ini karena meskipun tingkat utang yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi, tetapi terdapat hubungan yang baik antara perusahaan dengan *debtholders* serta mampu memberikan informasi sosial perusahaan yang baik maka perusahaan tersebut diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan walaupun mempunyai tingkat ketergantungan yang tinggi pada utang. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhian Andanarini (2017), Dewi & Suputra (2019) dan Vidarani & Budiasih (2019).

#### **Peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan yang diprosikan oleh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah kemampuan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diprosikan oleh likuiditas terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar -1.173618 dengan probabilitas sebesar 0.2961 lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0.05 ( $0.2961 > 0.05$ ) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diprosikan dengan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2015–2018.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dhian Andanarini (2017) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diprosikan dengan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena investor tidak terfokus pada likuiditas perusahaan. Pengungkapan CSR dimaksudkan untuk investasi jangka panjang, namun investor Indonesia cenderung *daily trader* di



mana mereka lebih tertarik pada *capital gain* harian atas penjualan saham sehingga dampak kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan tidak menjadi fokus para investor. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Rafid et al. (2017) dan Casimira Susilaningrum (2016) menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka diperoleh kesimpulan penelitian sesuai dengan rumusan masalah yang ada dalam penelitian. Adapun kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. a. Secara parsial kinerja keuangan yang diproksikan oleh Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2015-2018.  
b. Secara parsial kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2015-2018.  
c. Secara parsial kinerja keuangan yang diproksikan oleh Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2015-2018.
2. a. Secara parsial *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi kinerja keuangan yang diproksikan oleh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2015-2018.  
b. Secara parsial *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2015-2018.  
c. Secara parsial *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi kinerja keuangan yang diproksikan oleh Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2015-2018.

### **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain yaitu :

1. Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan masih banyak lagi sektor perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Periode penelitian hanya 4 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai 2018, dan hanya sebanyak 27 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian setiap tahunnya..
3. Variabel independen yang digunakan hanya variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas, sedangkan masih banyak variabel independen lainnya yang dapat dijadikan sebagai variabel independen

### **DAFTAR REFERENSI**

- Akmalia, A., Dio, Kevin, & Hesty, Nurul. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *JURNAL ILMU MANAJEMEN Vol 8, No 2*.
- Al Slehat, Zaher. (2020). Impact Of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value Evidence From Industrial Sector Jordan. *International Business Research Vol 13, No 1*.
- Bambang, Nurdan. (2012). *Metodologi Riset Manajemen Pemasaran*. Malang: Maliki Press.

- Basuki, T. A., & Prawto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS dan EViews*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Brigham, Eugene, F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Casimira Susilaningrum. (2016). Pengaruh Return On Asset, Rasio Likuiditaada dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi . *Jurnal Profita Edisi 8*.
- Dewi, Ni Made., & Suputra, I. D. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi . *Jurnal Akuntansi Vol.28.1: 26-54*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program (IBM SPSS)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2017). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Dewi, V., & Ekadjaja, Agustin. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur . *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 , No.15, 118-126*.
- Gusni, & Vinelda, A. (2016). Corporate governance, profitabilitas, dan nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional, 355-368*.
- Hardiyanti, P. I., & Dzulkirom, M. (2017). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.77 No.1.*
- Hartono, Jogiyanto. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Hemastuti, C. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Inseider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. 3(4)*.
- Hery, S. (2015). *Financial Ratio for Business*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hung, Ncoc, D., Vu, Van., & Ngo, Xuan. (2019). Study The Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, anda Profitability on Enterprise Value (Evidence of Enterprise in Vietnam). *The Journal of Corporate Accounting & Finance*.
- Karlina, B., Mulya, A., & Said. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset dan Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Vriabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT. P-ISSN:2527-7502*.
- Kasmir. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lating, A., Ngumar, S., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal-Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*.

## ***Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi***

---

- Mardikanto, Totok. (2014). CSR (Corporate Social Responsibility) (Tanggung Jawab Sosial). Bandung: Alfabeta.
- Munawir, S. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Murnita, P. E., & Putra, I. M. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol 23.2*.
- Novi, Sagita. (2015). Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *e-Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha Vol.3(1): 12-27*.
- Nurdizal, M. (2011). *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Jakarta: Penebar Swadaya.
- Pramana, Ngurah Agung Dwi., & Ketut Mustanda. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud. 5(1). pp: 561-594*.
- Pratama, I. A., & Wiksuana, I. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud. 5(2). 1338-1367*.
- Prihadi. (2012). *Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Jakarta: PPM Manajemen.
- Putra, Angga., Kristanti, F., & Yudowati. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen: Vol.4 No:3*.
- Rafid, A., Pohan, A., & Noor, I. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti. ISSN: 2339-0832*.
- Rahmawati, A. D., Topowijono & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB, 23(2), pp. 1-7*.
- Raningsih, & Artini. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Sari, Ni Ketut., & Baskara, I Gede. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kearifan Lokal Indonesia. P-ISSN 2550-0856*.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiawati, L. W., & Lim, Melliana. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *JURNAL AKUNTANSI, 12 (1), 29-57*.

- Simetris, S. A., & Darmawan, A. (2019). Pengaruh Diversifikasi, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.74*, No 1.
- Sofiamira, N. A., & Asandimitra, Nadia. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 20 No:2*.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, P. D. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Thaib, Ilham., & Dewantoro, Acong. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Interveningi. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi Vol.1 No.1 2017*.
- Tunpornchai, Watcharapong, & Hensawang, Surang. (2018). Effect of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance on Firm Value Empirical Evidences of the Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in the SET100. *International Journal of Interdisciplinary Research Vol.7 No.1*.
- Vidarani, I. A., & Budiasih, I. G. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi Vol.30 No.1*.
- Wardhany, D., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar dala LQ45 Periode 2015-2018). *Ensiklopedia of Journal, Vol. 2 No.1 Edisi 2*. <https://jurnal.ensiklopediaku.org>.
- Wenny. Wenda. & Munandar, W. (2014). Pengaruh Current Ratio, Kebijakan Dividen, Leverage dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal AKRAB JUARA Volume 4 Nomor 2 (174-188)*.
- Wibowo, S., Yokhebed, & Tampubolon, L. (2016). Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Mnaufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Prosiding Seminar Internasional, 927-935*.
- Widayani, R.A. Y. U. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Dividen Payout Ratio, dan Corporate Social Respsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur. *2, pp 1048-1037*.
- Wulandari, N., & Wiksuana, I. (2017). Peran Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan. *E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 6, No. 3, 2017: 1278-1311*.
- Yustisia, Puspaningrum. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Mnajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran Perushaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita Edisi 2*.

**Website :**

[www.duniainvestasi.com/bei/prices/daily/20151228/page:6](http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/daily/20151228/page:6)

[www.sahamok.com/emiten/kapitalisasi-pasar-2016/](http://www.sahamok.com/emiten/kapitalisasi-pasar-2016/)

[www.edusaham.com/2019/02/data-kapitalisasi-pasar-2017-semua-emiten-di-bursa-efek-indonesia.html](http://www.edusaham.com/2019/02/data-kapitalisasi-pasar-2017-semua-emiten-di-bursa-efek-indonesia.html)

[www.edusaham.com/2019/02/data-kapitalisasi-pasar-2018-semua-emiten-di-bursa-efek-indonesia.html](http://www.edusaham.com/2019/02/data-kapitalisasi-pasar-2018-semua-emiten-di-bursa-efek-indonesia.html)

<https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/2018110214250692-343506/kinerja-emiten-barang-konsumsi>

