

Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Analysis Of The Influence Of Profitability And Ownership On Company Value With Dividend Policy As Intervening Variables

Dimas Veronica Priharti
Universitas Baturaja
dimas_veronica@ymail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dan jumlah sampel 21 perusahaan. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderate Regression Analysis* (MRA) menggunakan aplikasi SPSS V.23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Variabel CSR sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (5) CSR dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (6) CSR sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Leverage*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Abstract - This study aims to examine the effect of profitability, firm size and leverage on firm value with corporate social responsibility (CSR) as the moderating variable (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2016). The population in this study were 45 companies. The sample technique used was purposive sampling and the number of samples was 21 companies. The model used in this study was Moderate Regression Analysis by (MRA) using the SPSS V.23 application. The results of this study indicate that: (1) profitability has no significant effect on firm value, (2) firm size has a significant positive effect on firm value, (3) leverage has no significant effect on firm value, (4) CSR variable as a moderating variable cannot moderate the effect of profitability on firm value (5) CSR can moderate the effect of firm size on firm value, (6) CSR as a moderating variable cannot moderate leverage on firm value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Leverage*, Firm Value, Profitability, Firm Size

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah harga saham yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual, dinyatakan oleh Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham karena dapat mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya.

Nilai perusahaan diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) adalah perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Penelitian yang dilakukan

oleh Maspupah (2014) memberikan hasil bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dinilai dari segi ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut Pramana dan Mustanda (2016) bahwa profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan merupakan faktor internal utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan dan lain sebagainya. Rasio profitabilitas merupakan skala yang akan digunakan untuk pengukuran profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang dalam penelitian ini diproaksikan dengan Return on Asset (ROA), yaitu mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada (Arief dan Edy, 2008:71). Terjadinya peningkatan laba mampu memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut profitable dan diharapkan dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi (Pramana dan Mustanda, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menjadi gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan menilai positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Puspita, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Karina dan Titik (2016) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Maspupah (2014) serta Pramana dan Mustanda (2016) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Wulandari dan Wiksuana (2017).

Leverage dapat diartikan sebagai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam membiayai kegiatan operasinya. Rasio *Leverage* bertujuan untuk menganalisa pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal seperti itu lebih tinggi (Jensen & Meckling, 1976). Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Wallace et al, 1994). Dengan semakin tinggi *leverage*, yang mana akan menambah beban tetap perusahaan, maka untuk program *corporate social responsibility* (CSR) menjadi terbatas atau semakin tinggi *leverage*, maka semakin rendah program *corporate social responsibility*. *Leverage* dalam penelitian ini diproaksikan *debt to equity ratio* (DER) yang membandingkan antara total hutang dan total ekuitas (Arief dan Edy, 2008:63). Wulandari dan Wiksuana (2017) serta Mardiyati (2012) memberikan hasil bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. sementara Allazy (2013) dan Maspupah (2014) menghasilkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor yang tersebut diatas peneliti juga mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Pramana dan Mustanda (2016), bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Peraturan yang mengatur tentang tanggung jawab sosial perusahaan diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas. No. 40 tahun 2007 pasal 74 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan, dimana perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang/berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab social dan lingkungan. Ketentuan

dari pasal ini bertujuan untuk tetap menciptakan hubungan perseroan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat.

Pemilihan sektor properti dan *real estate* didasarkan pada adanya kenyataan melihat pertumbuhan sektor ini sangat pesat. Pembangunan fisik berupa perumahan maupun hotel dikawasan khususnya di kota-kota besar sudah sangat maju bahkan cenderung pembangunan yang terjadi tidak semuanya memperhatikan daya dukung lingkungan, sehingga ketika musim hujan sering kali banjir melanda kawasan kota-kota besar, pembangunan di kota-kota besar juga mulai mengurangi kawasan hijau sebagai kawasan serapan air, abrasi pantai pun mengancam akibat pesatnya pembangunan kawasan wisata di pesisir pantai. Salah satu contoh dampak negatif dari pembangunan properti dan *real estate* adalah kawasan pemukiman super mewah Pantai Indah Kapuk (PIK). Kawasan pemukiman tersebut menjadi pusat perhatian publik karena keberadaan kawasan pemukiman tersebut dituding sebagai penyebab banjir di kawasan kapuk dan sekitarnya.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menjelaskan bagaimana perusahaan mengeluarkan sinyal berupa informasi yang dapat menjelaskan keadaan perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya (Pratamadan Wirawati, 2016). Sinyal yang dikeluarkan perusahaan dapat menjadi pedoman investor dalam menilai suatu perusahaan. Kinerja keuangan merupakan penentu pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menganalisa laporan keuangan setiap periode perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil yang diperoleh dari pengukuran tersebut dapat membantu perusahaan dalam perbaikan kinerja di periode selanjutnya serta mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya informasi akuntansi tersebut maka perusahaan dapat mengambil keputusan untuk menentukan masa depannya.

Teori *Stewardship*

Mengacu pada teori *stewardship*, perilaku *steward* adalah kolektif, sebab *steward* berpedoman dengan perilaku tersebut tujuan organisasi dapat dicapai. Misalnya peningkatan penjualan atau profitabilitas. Perilaku ini akan menguntungkan *principal* termasuk *outside owner* (melalui efek positif yang ditimbulkan oleh laba dalam bentuk *dividen* dan *shareprices*), hal ini juga memberikan manfaat pada status manajerial, sebab tujuan mereka ditindak lanjuti dengan baik oleh *steward*. Para ahli teori *stewardship* mengasumsikan bahwa ada hubungan yang sangat kuat antara kesuksesan organisasi dengan kepuasan *principal*. *Steward* melindungi dan memaksimalkan *shareholder* melalui kinerja perusahaan, oleh karena itu fungsi utilitas *steward* dimaksimalkan.

Teori keagenan (*agency theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut Tujuan dari teori keagenan ialah untuk menaikkan kemampuan perseorangan baik itu agen maupun prinsipal dalam menilai lingkungan dimana keputusan harus diambil. *Agency theory* menguraikan hubungan antara pihak prinsipal dan agen, dimana prinsipal adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak agen. Prinsipal mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada agen dimana hak dan kewajiban kedua belah pihak diuraikan dalam suatu perjanjian kerja yang saling menguntungkan (Anton, 2010).

Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2015: 1), "Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas". Laporan ini menampilkan sejarah entitas yang

dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Hery, 2015:3). Dengan kata lain, laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.

Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan laporan keuangan, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi: "aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik dan arus kas". Informasi tersebut, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas masa depan dan khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga saham yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual, dinyatakan oleh Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham karena dapat mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:196). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas diproaksikan dengan Return on Aset (ROA). Terjadinya peningkatan laba mampu memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut profitable dan diharapkan dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi (Pramana dan Mustanda, 2016). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Pengaruh profitabilitas yang signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*).

Leverage

Menurut Van Horn (1997) Financial Leverage merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah. Alasan yang kuat menggunakan beban tetap adalah untuk meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham. Leverage juga merupakan sarana untuk mendorong peningkatan keuntungan atau pengembalian hasil/nilai tanpa menambah investasi. Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio leverage yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal seperti itu lebih tinggi (Jensen & Meckling, 1976). Perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi

berusaha menyampaikan lebih banyak informasi sebagai instrumen untuk mengurangi monitoring cost bagi investor. Mereka memberikan informasi yang lebih detail dalam laporan tahunan untuk memenuhi kebutuhan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang *leverage* nya lebih rendah.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility adalah komitmen perusahaan suatu dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Untung 2008, hal.1). Tren globalisasi saat ini yang disertai pula oleh meningkatnya permintaan *stakeholders* terhadap perusahaan untuk melakukan CSR telah mendorong perusahaan untuk terlibat dalam praktik CSR (Chapple dan Moon, 2005). Walaupun belum bersifat *mandatory* untuk setiap perusahaan perseroan di Indonesia, namun perusahaan telah menyadari arti pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnis yang strategis. CSR dianggap mampu untuk meningkatkan citra perusahaan dan membuat perusahaan lebih 'bernilai' (Yustiana, 2011).

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016
- H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016
- H4: CSR dapat memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016
- H5: CSR mampu memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016
- H6: Terdapat Dampak CSR pada Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Menurut Sugiyono (2013), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Prosedur Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 dengan jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian adalah:

- a. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dan sahamnya aktif diperdagangkan selama tahun 2013-2016.
- b. Perusahaan properti dan *real estate* yang mempunyai nilai aset < Rp.10 Milliar selama tahun 2013-2016.
- c. Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak mempunyai data dan informasi lengkap yang dibutuhkan peneliti selama tahun 2013-2016.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka jumlah perusahaan yang berhasil diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 21 perusahaan dengan total observasi 84 laporan keuangan perusahaan. Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Nilai Perusahaan (Y)

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproaksikan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Sebagai variabel dependen (Y), rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\sum \text{Ekuitas}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

- b. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas yang dalam penelitian ini diproaksikan dengan *Return on Asset (ROA)*, yaitu mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada (Arief dan Edy, 2008:71). Sebagai variabel independen pertama (X1). Rumus dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL AKTIVA}} \times 100\%$$

- c. Ukuran Perusahaan (X2)

Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada log natural total aset perusahaan. Rumus dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (UP)} = \text{Ln Total Aset}$$

- d. *Leverage* (X3)

Leverage dalam penelitian ini diproaksikan dengan debt to equity ratio (DER) yang membandingkan antara total hutang dan total ekuitas (Arief dan Edy, 2008:63). Rasio leverage sebagai variabel independen (X3) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\sum \text{HUTANG}}{\sum \text{EKUITAS}} \times 100\%$$

- e. *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Z)

Dalam penelitian ini *Corporate Social Responsibility* (CSR) diukur dengan menggunakan alokasi biaya tanggung jawab sosial. Rumus alokasi biaya sebagai berikut:

$$\text{Alokasi Biaya} = \frac{\text{Biaya CSR tahun } t}{\text{Laba(Rugi)bersih tahun } (t-1)} \times 100\%$$

Teknik Pengujian

Untuk menganalisa melalui pendekatan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program software SPSS (Statistical Product and Service Solution) versi 23. Hasil analisis masing-masing variabel masing-masing variabel di uji secara parsial. Model yang

digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderate Regression Analysis* (MRA) digunakan aplikasi SPSS V.23.

Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Pengukuran yang digunakan adalah nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standar deviasi dan range.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pada SPSS V.23, pengujian normalitas dilakukan dengan Jarque-Bera test. Uji Jarque-Bera mempunyai nilai Chi-Square dengan derajat bebas dua. Jika hasil uji Jarque-Bera lebih besar dari nilai Chi-Square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji Jarque-Bera lebih kecil dari nilai Chi-Square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

b) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan suatu pelanggaran asumsi dalam persamaan regresi berganda dimana varians dari setiap error dari variabel bebas tidak konstan dari waktu ke waktu. Heteroskedastisitas menyebabkan hasil estimasi dengan OLS akan menghasilkan parameter yang bias, tidak efisien maupun konsisten. Artinya koefisien yang dihasilkan bukan dari varian error terkecil.

c) Uji Autokorelasi

Korelasi merupakan teknik analisis yang termasuk dalam salah satu teknik pengukuran asosiasi/ hubungan. Pengukuran asosiasi merupakan istilah umum yang mengacu pada sekelompok teknik dalam statistik bivariate yang digunakan pada sekelompok teknik dalam statistik bivariate yang digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel.

d) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2013:105). Multikolinieritas diuji dengan menggunakan nilai VIF atau Variance Inflation Factor, yaitu dengan melihat nilai VIF pada tabel coefficients, dengan analisis sebagai berikut:

- 1) Jika nilai tolerance $\geq 0,10$ dan VIF ≤ 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian tersebut.
- 2) Jika nilai tolerance $\leq 0,10$ dan VIF ≥ 10 , maka dapat diartikan bahwa terdapat multikolinieritas pada penelitian tersebut.

Pengujian Hipotesis

1) Analisis Regresi

a) Model Regresi Berganda

Terdapat 6 model regresi dalam penelitian ini, yaitu:

Model 1 : Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 1, yaitu menguji pengaruh profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan : $PVB = \alpha + \beta_1 ROA + e$

Model 2: Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 2, yaitu menguji pengaruh ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan:

$$PVB = \alpha + \beta_2 SIZE + e$$

Model 3: Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 3, yaitu menguji pengaruh leverage (DER) dengan nilai perusahaan:

$$PVB = \alpha + \beta_3 DER + e$$

Model 4: Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 4, yaitu menguji pengaruh antara profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan dengan CSR sebagai moderating:

$$PVB = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_4 CSR + \beta_5 ROA.CSR + e$$

Model 5: Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 5, yaitu menguji pengaruh antara size (ukuran perusahaan) dan nilai perusahaan dengan CSR sebagai moderating

$$PVB = \alpha + \beta_2 SIZE + \beta_4 CSR + \beta_6 SIZE.CSR + e$$

Model 6: Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 6, yaitu menguji pengaruh antara leverage (DER) dan nilai perusahaan dengan CSR sebagai moderating

Keterangan:

$$PVB = \alpha + \beta_3 DER + \beta_4 CSR + \beta_7 DER.CSR + e$$

PVB : Nilai perusahaan

α : Konstanta

β_1 - β_7 : Koefisien regresi

ROA : Variabel profitabilitas

SIZE : Variabel ukuran perusahaan

DER: VariabelLeverage

CSR : Variabel Corporate Social Responsibility

e: Error

b) Uji R2 atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data (Ghozali, 2013).Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0-1.Nilai kecil menunjukkan bahwa variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen kemampuannya amat terbatas.Sebaliknya, nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

c) Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pada uji ini, nilai t hitung akan dibandingkan nilai t yang terdapat pada tabel:

1) Bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikansi (Sig ≤ 0,05), maka Ha diterima dan Ho ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Bila t hitung < t tabel atau probabilitas > tingkat signifikansi (Sig ≥ 0,05), maka Ha ditolak dan Ho diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

d) Analisis Regresi Moderasi

Dalam penelitian ini akan digunakan uji interaksi *Moderated Regression Analysis* (MRA), hipotesis moderating diterima jika variabel moderasi CSR mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yakni koefisien harus signifikan pada 0,05.

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

1) Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	84	-1.00	1.00	.7500	.63767
SIZE	84	21.00	31.00	26.7262	2.60376
DER	84	1.00	13.00	1.3571	1.35008
PVB	84	1.00	90.00	31.1071	26.09760
Valid N (listwise)	84				

Dapat diketahui profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar -1.00 dan nilai maksimum sebesar 1 berarti bahwa dalam sampel ada yang berada dalam profitabilitas.

Nilai mean 0,7500 berarti rata-rata perusahaan memiliki keuntungan sebesar 0,75% selama periode 2013-2016.

Variabel *size* (ukuran perusahaan) dapat diketahui nilai minimum sebesar 21 dan nilai maximum sebesar 31 yang berarti ukuran perusahaan yang di nilai dari total asset padaperusahaan dengan nilai terkecil adalah 21 dan terbesar 31. Nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan sebesar 26,7262 berarti bahwa rata-rata perusahaan periode 2013-2016 mempunyai total aset sebesar 26,7262.

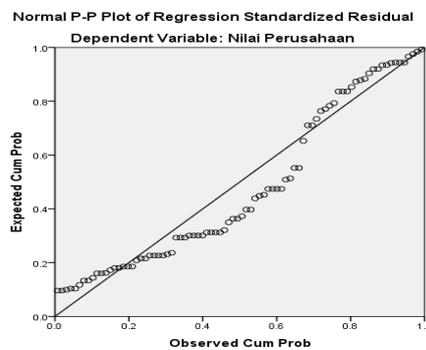
Variabel *leverage* (DER) dapat diketahui nilai minimum sebesar 1 dan maximum sebesar 13 yang berarti bahwa dalam sampel tingkat *leverage* paling sedikit sebesar 1 dan paling banyak adalah sebesar 13. Nilai mean sebesar 1.357 yang berarti rata-rata tingkat *leverage* perusahaan sebesar 1,3571.

Variabel nilai perusahaan (PVB) dapat diketahui nilai minimum sebesar 1 dan maximum sebesar 90 yang berarti bahwa dalam sampel nilai perusahaan paling sedikit sebesar 1 dan paling banyak adalah sebesar 90. Nilai mean sebesar 1.3571 yang berarti rata-rata nilai perusahaan yang dilihat dari harga buku perlembar saham perusahaan sebesar 1,3571%.

2) Hasil Uji Asumsi Klasik

a) Hasil Uji Normalitas

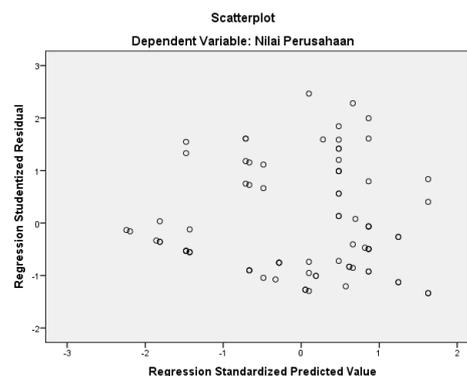
Berdasarkan pada tabel dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar $0,185 > 0,05$, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian



Gambar 1

b) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan dari masing-masing menunjukkan level sig > α , yaitu 0,789 untuk variabel profitabilitas dan 0,213 untuk variabel *size*, serta 0,773 untuk variabel *leverage* sehingga penelitian ini bebas dari heterokedastisitas dan layak untuk diteliti.



Gambar 2

c) Hasil Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, seperti yang terdapat pada tabel, dapat dilihat nilai D-W yaitu sebesar 1,045 berada di antara -2 dan 2. Maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan bebas dari gangguan autokorelasi.

Tabel 2 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.463 ^a	.214	.185	23.56	1.045
a. Predictors: (Constant), Leverage, SIZE, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

d) Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada tabel menunjukkan keseluruhan variabel memiliki nilai tolerance di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a				
		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	ROA	.996	1.004	
	SIZE	.999	1.001	
	DER	.997	1.003	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

3) Hasil Uji Hipotesis

a) Hasil Uji Hipotesis pertama (H1)

Berdasarkan pengujian Tabel dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -1,800, yaitu jika profitabilitas mengalami kenaikan nilai sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1,800. Koefisien bernilai negatif artinya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, semakin naik nilai profitabilitas, maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Tabel 4 Analisis Regresi H1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32.457	4.434		7.320	.000
	ROA	-1.800	4.515	-.044	-.399	.691

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis dapat diperoleh nilai Adjusted R Square 0,010. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 1%, sedangkan 99% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Tabel 5 Uji Determinasi Variabel Profitabilitas

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.044 ^a	.002	.010	26.23084

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

Berdasarkan analisis tabel diperoleh t hitung sebesar 0,399, serta diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,691 > 0,05, maka disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingkat signifikansi variabel profitabilitas berada diatas nilai signifikan 0,05. Ini menandakan bahwa H1 ditolak atau H0 diterima.

Tabel 6 Uji t variable profitabilitas

b) Coefficients^a

Model		T	Sig.
1	(Constant)	7.320	.000
	ROA	.399	.691

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

c) Uji Hipotesis kedua (H2)

Berdasarkan pengujian tersebut dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *size* sebesar 4,620, yaitu jika *size* mengalami kenaikan nilai sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 4,620. Koefisien bernilai positif artinya *size* perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin naik nilai *size* perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan.

Tabel 7 Analisis Hipotesis 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-92.357	26.376		-3.502	.001
	SIZE	4.620	.982	.461	4.703	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis dapat diperoleh nilai $r^2 = 0,212$. Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 21,2%, sedangkan 78,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Tabel 8 Uji Determinasi Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.461 ^a	.212	.203	23.30119

a. Predictors: (Constant), SIZE

Berdasarkan analisis tabel diperoleh t hitung sebesar 4,703, serta diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka di simpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingkat signifikansi variabel ukuran perusahaan berada dibawah nilai signifikan 0,05. Ini menandakan bahwa H1 diterima atau H0 ditolak.

Tabel 9 Uji t Variabel Ukuran Perusahaan

Coefficients ^a			
Model		T	Sig.
1	(Constant)	-3.502	.001
	SIZE	4.703	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

d) Hasil Uji Hipotesis ketiga (H3)

Berdasarkan pengujian tersebut dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel DER sebesar -,451, yaitu jika DER mengalami kenaikan nilai sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -,451. Koefisien bernilai negatif artinya DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, semakin naik nilai DER, maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Tabel 10 Analisis Hipotesis H3

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta	
1	(Constant)	31.719	4.073		.000
	DER	-.451	2.134	-.023	.833

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis dapat diperoleh nilai $r^2 = 0,001$. Hal ini dapat diartikan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 1%, sedangkan 99% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Tabel 11 Uji Determinasi Variabel DER

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.023 ^a	.001	-.012	26.24911	

a. Predictors: (Constant), DER

Berdasarkan analisis tabel di atas diperoleh t hitung sebesar -0,211, serta diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,8833 > 0,05$, maka di simpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingkat signifikansi variabel *leverage* berada diatas nilai signifikan 0,05. Ini menandakan bahwa H1 ditolak atau H0 diterima.

Tabel 12 Uji t Variabel DER

Coefficients ^a			
Model		T	Sig.
1	(Constant)	7.787	.000
	DER	-.211	.833

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

e) Hasil Uji Hipotesis keempat (H4)

Dari Tabel diketahui bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,44, hal ini berarti 44% variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan variasi variabel independen ROE, CSR, dan Moderasi CSR. Dengan kata lain 54% variasi variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

Tabel 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) variabel X1, Z dan Y(Moderate)

S Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.280 ^a	.078	.044	25.52002

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, Profitabilitas, CSR

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa variabel profitabilitas memiliki tingkat signifikansi 0,523 dengan nilai signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan karena tingkat signifikansi variabel profitabilitas berada di atas nilai signifikan 0,05. Ini menandakan bahwa H1 ditolak atau H0 diterima. Nilai koefisien sebesar 3,090 menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sedangkan variabel CSR memberikan koefisien parameter -2,816 dengan tingkat signifikansi 0,015, variabel moderasi_CSR memberikan koefisien parameter 1,477 dengan tingkat signifikansi 0,193. Ini menandakan bahwa H1 ditolak atau H0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi_CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 14 Hasil Uji Regresi Parsial t variabel X1, Z dan Y (moderate)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.869	4.690		6.369	.000
	Profitabilitas	3.090	4.815	.076	.642	.523
	CSR	-2.816	1.132	-.302	-2.487	.015
	Moderasi_CSR	1.477	1.124	.146	1.314	.193

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

f) Hasil Uji Hipotesis lima (H5)

Dari Tabel diketahui bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,248, hal ini berarti 24.8% variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan variasi variabel

independen SIZE, CSR, dan Moderasi CSR. Dengan kata lain 75.2% variasi variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

Tabel 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) variabel X₂, Z dan Y(Moderate)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.525 ^a	.276	.248	22.62498

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, SIZE, CSR

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *size* perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,000 dengan nilai signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa variabel *size* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan karena tingkat signifikansi variabel *size* perusahaan berada dibawah nilai signifikan 0,05. Nilai koefisien sebesar 5,581 menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas *size* yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sedangkan variabel CSR memberikan koefisien parameter 5,054 dengan tingkat signifikansi 0,764, variabel moderasi_CSR memberikan koefisien parameter 0,285 dengan tingkat signifikansi 0,041. Ini menandakan bahwa H₁ diterima atau H₀ ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi_CSR dapat memoderasi variabel *size* perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 16 Hasil Uji Regresi Parsial t variabel X₂, Z dan Y (moderate)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-10.398	34.891		-2.906	.005
	SIZE	5.054	1.285	.504	3.934	.000
	CSR	5.581	18.488	.599	.302	.764
	Moderasi_CSR	.285	.666	.350	-.427	.041

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

g) Hasil Uji Hipotesis keenam (H₆)

Dari Tabel diketahui bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,024, hal ini berarti 2.4% variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan variasi variabel independen DEBT, CSR, dan Moderasi CSR. Dengan kata lain 97.2% variasi variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

Tabel 17 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Variabel X₃, Z dan Y(Moderate)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.243 ^a	.059	.024	25.78281

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, DEBT, CSR

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa variabel DER memiliki tingkat signifikansi 0,876 dengan nilai signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa variabel *size* perusahaan tidak

berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan karena tingkat signifikansi variabel DER berada diatas nilai signifikan 0,05. Nilai koefisien sebesar 0,424 menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas DER yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sedangkan variabel CSR memberikan koefisien parameter -0,601 dengan tingkat signifikansi 0,853, variabel moderasi_CSR memberikan koefisien parameter -1,377 dengan tingkat signifikansi 0,606. Ini menandakan bahwa H1 ditolak atau H0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi_CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 18 Hasil Uji Regresi Parsial t Variabel X3, Z dan Y (Moderate) Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	33.568	4.542		7.390	.000
	DEBT	.424	2.717	.022	.156	.876
	CSR	-.601	3.240	-.064	-.185	.853
	Moderasi_CSR	-1.377	2.656	.186	-.519	.606

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada data yang telah dikumpulkan dan hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap permasalahan, maka dapat diambil kesimpulan: (1) Variabel Profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian dilakukan oleh Hermawan dan Afyah (2014) dan Chetty (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Citra Febri Widyanti (2016) dan Ria Nofrita (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Variabel Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa *SIZE* perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maspupah (2014) dan Rasiq (2014) serta Pramana dan Mustanda (2016) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Ni Made Intan Wulandari dan I Gusti Bagus Wiksuana (2017). Hasil peneliti tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina Meidiawati dan Titik Mildawati (2016) *Size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Allazy (2013) dan Maspupah (2014) yang menghasilkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil peneliti tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Intan Wulandari dan I Gusti Bagus Wiksuana (2017) serta Mardiyati (2012) memberikan hasil bahwa Rasio *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) Dari hasil pengujian diketahui bahwa pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ananda dan Hardain (2016), Citra (2016) yang menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2015); (5) Dari hasil pengujian diketahui bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh *SIZE* perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan

Mustanda (2016) menemukan hasil bahwa *SIZE* perusahaan (ukuran perusahaan) dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan (6) Dari hasil pengujian diketahui bahwa pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menguji hubungan antara *Leverage* dengan nilai perusahaan, hasilnya yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Saran-saran yang dapat diberikan adalah untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas dan memperbanyak sampel objek penelitian sehingga dapat diperoleh sampel yang dapat lebih menggambarkan keadaan yang sebenarnya, peneliti selanjutnya hendaknya mempertimbangkan beberapa variabel lain seperti, variabel kepemilikan saham asing, kepemilikan saham instansi, *growth*, dan kesulitan keuangan perusahaan yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi, untuk investor hendaknya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selain dari faktor yang telah di teliti pada penulisan ini, hendaknya pemerintah dapat mengontrol lebih tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada sektor properti dan real estate dan untuk direktorat jenderal pajak hendaknya dapat menjadikan artikel dan penelitian tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bahan pertimbangan pembuatan aturan dan kebijakan.

REFERENSI

- Adrian, R. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Audit Report Lag (Studi pada Perusahaan di Indeks LQ45 tahun 2010-2014). *Skripsi*. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Allazy, M. R. (n.d.). Pengaruh, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal*.
- Anggraini, R. (2006). Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Athoillah, A. (2010). *Dasar-dasar Manajemen*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Belkaoui, A., & Karpik, P. G. (1989). Determinants of The Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting , Auditing and Accountability Journal, Vol. 2*(No. 1), 36-51.
- Chapple, W. a. (n.d.). CSR in Asia: A Seven Country Study of CSR Website Reporting. *ICCSR Research Paper Series*.
- Chetty, S., Naidoo, R., & Seetharam, Y. (2015). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firms' Financial Performance in South Africa. *World Journal of Management, Vol. 9*, 193-214.
- Citra, F. W. (2016). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility (CSR) sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sector agrikultur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. *Skripsi*. Surabaya: STIE Perbanas.

- Darmawati, & dkk. (2005). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan . *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8(No. 1), 65-81.
- Davis, J. H., Scoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, Vol. 22(No. 1), 22-47.
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi*, 358-372.
- Donaldson, L., & Davis, J. (1989). CEO governance and shareholder returns: Agency theory or stewardship theory. *Paper presented at the annual meeting of the Academy of Management*. Washington, DC.
- Donaldson, L., & Davis, J. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, Vol. 16, 49-64.
- Ekasari, N. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas PT. Telkom Tbk Sebagai Pemenang CSR Award 2008.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 9(No. 1), 77-108.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan* . Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hardian, P., Ananda, & Asyik, N. F. (2016, September). Kinerja Keuangandan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5(No. 9).
- Hartono. (2005). Hubungan Teori Signalling dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 35-48.
- Hermawan, S., & Maf'ulah, A. N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 6(No. 2), 103-118.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YPKN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2015). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*.
- Jensen, M. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers . *American Economics Review*, Vol. 76, 323-326.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976, October). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure . *Jurnal of Financial Economics*, Vol. 3(No.4), 305-360.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J., & Warfield, T. D. (2008). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Kusumadilaga, R. (2010). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*.
- Mardiyati, U. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3(No. 1).
- Martini, N. N., Moeljadi, P., & Djumahir. (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firm. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 3(No. 2), 35-44.
- Maryam, S. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI periode 2008 – 2012. *Skripsi*. Makassar : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hassanuddin.
- Maspupah, I. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Institutional, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti Yang Masuk Kedalam Kelompok Daftar Efek .. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Sunan Kalijaga.
- Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K., and Continental European Multinational Corporations. *Journal of Internasional Business Studies*, Vol.26(Iss.3), 555-573.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016, Februari). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5(No. 2).
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010. *Jurna Akuntansi*.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate . *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5(No.9), 5671-5694.
- Nurlela, & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating

- (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi XI 23-24 Juli 2008*. Pontianak.
- Pramana, N. A., & Mustanda, K. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5*(No. 1), 561 – 594.
- Pratama, & Wirawati. (2016, Juni). Pengaruh Sruktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E -Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 15*(No. 3), 1796-1825.
- Puspita, N. S. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, A., & Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar.
- Rindawati, W., & Asyik, M. N. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kepemilikan Publik terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol. 4*(No. 6).
- Saidi. (2004, Maret). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 11*(No. 1).
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*.
- Sembiring. (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Seminar Nasional Akuntansi*. Solo.
- Sugioni, A., & Untung, E. (2008). *Panduan Praktis Dasar Analisi Laporan Keuangan*. Jakarta : Grasindo.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwardjono. (2005). *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan* (3 ed.). Yogyakarta: BPF.
- (n.d.). Undang-Undang Perseroan Terbatas. No. 40 tahun 2007 pasal 74. In *Undang-Undang Perseroan Terbatas*.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.

Wallace, R., & dkk. (1994). The Relationship Between The Comprehensiveness of Corporate Annual Report and Firm Characteristics in Spain. *Accounting and Bussiness Research*(No. 25), 97.

Wijaya, A., & Linawati, N. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA*, Vol. 3, 46-51.

Wolk, H., Tearney, M. G., & Dodd, J. L. (2000). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing.

Wulandari, Intandan, N. M., & Wiksuana, I. G. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6(No. 3), 1278-1311.

Yusar, S., & Yani, J. F. (2013). *Auditing*. Jakarta: Lembaga penerbit UIN Jakarta Press.