

**PENGARUH PROFITABILITAS, SIZE, DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**

Oleh :

Nafa Risky Lestariwati*)

Maslichah **)

Dwiyani Sudaryanti *)**

Email : nafarisky.lmj@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to examine the effect of profitability, company size and managerial ownership on firm value, and determine the role of CSR in moderating the influence of the causal relationship on profitability, company size and managerial ownership on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study took a sample of 63 companies during the study period 2016-2018 by using purposive sampling method. Technical analysis using regression analysis methods. Hypothesis testing results show that profitability, size has a significant negative effect on firm value, managerial ownership does not have a significant negative effect on firm value, CSR has a significant positive effect on firm value, and CSR was unable to moderate the relationship between profitability, size, and managerial ownership of firm value.

Keywords : Profitabilitas, Size, Kepemilikan Manajerial, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada saat ini perkembangan ekonomi dan bisnis yang ada di Indonesia berkembang dengan sangat pesat. Untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan tersebut berlomba – lomba supaya menjadi yang terbaik dalam bidangnya masing – masing. Tujuan dari didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau mendapatkan laba secara semaksimal mungkin supaya bisa meningkatkan nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat atau dinilai dari harga saham suatu perusahaan stabil atau terus meningkat dalam jangka panjang. Karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan banyak investor yang mempercayakan modalnya terhadap perusahaan tersebut. Hal tersebut bisa menguntungkan bagi perusahaan. Oleh karena itu dalam meningkatkan kinerja perusahaan maka perusahaan melakukan *go public* untuk memberikan sinyal positif kepada para investor.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini (Noerirawan, 2012). Nilai perusahaan mempunyai peran yang sangat penting dalam hal ini, karena nilai perusahaan bisa diartikan sebagai nilai pasar (*market value*) yang

dibutuhkan para investor agar tetap melakukan investasi pada perusahaan dan bisa mensejahterakan para pemegang saham secara maksimal. Kekayaan dari para pemegang saham dan perusahaan dapat diketahui dengan adanya harga pasar saham yang merupakan gambaran dari pengambilan keputusan investasi, manajemen aset dan juga pendanaan (*Financing*). Adapun beberapa faktor yang bisa mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan, yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility*.

Menurut Lukviarman (2006:33) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas suatu perusahaan maka perusahaan semakin efisien dalam meningkatkan laba (Kasmir, 2012:114). Pada rasio profitabilitas ini juga bisa sebagai tolak ukur perusahaan dalam mendapatkan laba. Para investor melihat laba sebagai indikator kinerja perusahaan dalam mengembangkan atau mengelola perusahaannya. Dengan demikian, perusahaan harus terus memperbaiki kinerja perusahaan supaya mendapatkan profit yang tinggi. Sehingga bisa menyebabkan para investor untuk mempercayakan investasinya kepada perusahaan yang bisa membuat laba perusahaan meningkat. Dengan cara menarik minat investor inilah yang dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga nilai suatu perusahaan juga meningkat.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya ukuran aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Riyanto (2013:313), Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Perusahaan sendiri dikategorikan dalam dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Ukuran perusahaan bisa mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar pula perusahaan dalam mendapatkan dana secara internal maupun eksternal. Perusahaan yang berskala besar cenderung memiliki kondisi yang stabil dari tahun ke tahun. Peningkatan permintaan saham akan berujung pada naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang mengakibatkan nilai perusahaan naik.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif bisa terlibat dalam pengambilan keputusan. Menurut Sulistiono (2010), kepemilikan manajerial merupakan keadaan dimana seorang manajer dan direksi menjadi bagian di dalam pemegang saham perusahaan itu sendiri. Pemilik perusahaan sebagai pemegang saham memberikan tugas kepada manajer untuk mengelola perusahaan yang dimiliki dengan semaksimal mungkin dalam menaikkan nilai perusahaan. Sebagai seorang manajer yang sudah diberi tugas harus bisa mengelola perusahaan dengan mengoptimalkan kinerja perusahaan untuk membuat keputusan yang terbaik bagi pemegang saham.

Dalam penelitian ini, *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel pemoderasi dikarenakan perusahaan didirikan tidak hanya mempunyai tujuan ekonomi saja tetapi juga tujuan sosial. Tujuan sosial ini lebih menitikberatkan tanggung jawab sosial bukan laba yang sebagai prioritas.

Tanggung jawab perusahaan semestinya harus memperhatikan pembangunan ekonomi, sosial serta menjaga lingkungan untuk pembangunan berkelanjutan sehingga muncul untuk mengurangi dampak negatif akibat aktivitas perusahaan dengan cara pengembangan *Corporate Social Responsibility*. Persaingan perindustrian saat ini, hampir semua perusahaan yang terdaftar di BEI telah mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya. Sesuai dengan pasal 74 Undang – Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, pemerintah mewajibkan perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang atau berkaitan erat dengan sumber daya alam melakukan tanggung jawab sosial serta lingkungan. Kepedulian kepada masyarakat sekitar komunitas bisa diartikan dengan sangat luas, namun secara singkat dapat diartikan sebagai peningkatan partisipasi dan posisi organisasi di dalam sebuah komunitas melalui berbagai upaya kemaslahatan bersama bagi organisasi dan komunitas (Daniri, 2008).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, *Size*, Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi secara parsial.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menjelaskan adanya informasi antara pihak manajemen dengan pemilik modal, sehingga pihak manajemen bisa mengubah kebijakan struktur modal dan akan mempengaruhi perusahaan. Informasi sinyal yang diberikan oleh pihak perusahaan bisa berupa promosi atau informasi yang lain yang menyatakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Menurut Utama dan Khafid (2015) informasi yang diberikan dapat memberikan sinyal untuk para investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika informasi yang diberikan mengandung nilai positif, maka informasi tersebut akan direspon dengan baik oleh pasar. Dalam penelitian ini yang menggunakan teori sinyal adalah Profitabilitas dan *Size*.

Teori Agensi

Teori agensi mempunyai asumsi bahwa dari masing – masing individu seolah-olah termotivasi oleh diri sendiri sehingga bisa menyebabkan adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* tersebut. Sebagaimana *principal* merupakan pemilik atau pemegang saham ataupun manajer puncak yang membawahi *agent*, dimana *agent* merupakan manajer atau karyawan yang lebih rendah untuk melaksanakan kinerja dalam sebuah perusahaan secara efisien yang dapat dilihat dari usaha dan pengaruh kondisi lingkungan perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah keagenan menyebabkan biaya keagenan yang terdiri dari tiga komponen yaitu, biaya – biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal, agen dan *Residual Loss*. Masalah keagenan ini bisa diminimumkan dengan mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan tersebut sehingga timbulnya biaya keagenan. dapat digunakan dalam mengurangi biaya keagenan adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional dan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen (Haruman, 2008).

Teori Legitimasi

Menurut Barkemeyer (2007), teori legitimasi adalah kekuatan konteks tanggung jawab sosial perusahaan pada negara berkembang dalam sebuah organisasi. Pertama, mempunyai kemampuan dalam memaksimalkan motivasi perusahaan dalam kegiatan tanggung jawab sosialnya. Kedua, faktor budaya bisa mempengaruhi legitimasi organisasi dalam membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda.

Teori legitimasi merupakan teori yang mendasari pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Di dalam teori legitimasi mempunyai kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Secara umum teori ini bisa dijadikan sebagai pandangan kepada masyarakat dalam mengungkapkan praktek sosial perusahaan. Perusahaan tentunya akan berusaha untuk memperoleh legitimasi dari masyarakat dengan melaksanakan program – program perusahaan yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat, karena perusahaan harus melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas *Corporate Social Responsibility* agar aktivitas perusahaan diterima oleh masyarakat.

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham merupakan profitabilitas (Hanafi dan Halim, 2009:81). Profitabilitas perusahaan juga merupakan variabel yang cukup penting karena melalui profitabilitas dapat diambil sebuah keputusan apakah laba perusahaan bisa didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun untuk melakukan investasi yang nantinya dapat dijadikan sebuah harapan oleh perusahaan dalam memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Gryglewicz, 2010).

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Size

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya ukuran aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Riyanto (2013:313), Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva. Ukuran perusahaan bisa mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar juga peluang perusahaan dalam mendapatkan dana baik dari internal maupun eksternal. Dana yang diperoleh tersebut bisa digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Pengelolaan dana dengan baik sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan apabila perusahaan mempunyai ukuran atau skala yang besar.

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Asset)}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan nilai perusahaan karena bisa dilihat dalam besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen. Menurut Born dalam kutipan Efendi (2013), menyatakan kepemilikan manajerial merupakan presentasi kepemilikan saham dimiliki oleh direksi, manajer, komisaris, karyawan dan perangkat internal perusahaan lainnya.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang bisa menarik minat para investor karena nilai perusahaan dapat menentukan tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan biasanya identik dengan harga saham. Jika harga saham pada suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan tersebut juga tinggi dan bisa menimbulkan kepercayaan bagi investor bukan hanya untuk masa sekarang saja tetapi juga untuk masa yang akan datang. Untuk perusahaan yang sudah *go public* maka nilai perusahaan akan terlihat dari nilai pasarnya.

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

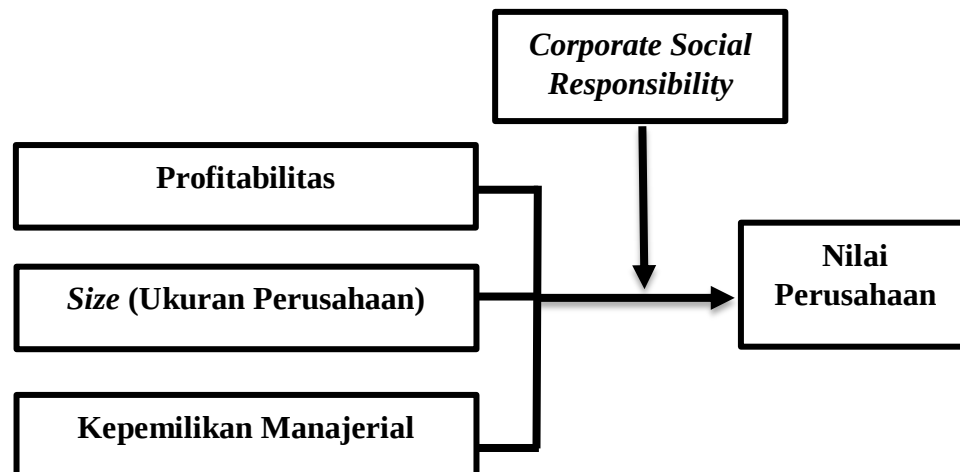
Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility pada umumnya merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan terhadap lingkungan masyarakat seperti dengan cara melakukan kegiatan sosial yang bermanfaat untuk masyarakat. Menurut *World Business Concinn in Sustainable Developoment* (WBCSD), *Corporate Sosial Responsibility* merupakan suatu komitmen perusahaan untuk mempunyai tindakan yang etis dan memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan peningkatan taraf hidup dari masyarakat luas, karyawan beserta seluruh keluarganya dan komunitas setempat.

$$CSRI = \frac{\sum Xi}{n}$$

KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka kerangka konsep dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



HIPOTESIS

Hipotesis merupakan jawaban atau dugaan sementara terhadap teori dan rumusan masalah penelitian yang dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori yang telah dijelaskan maka dapat dirumuskan hipotesis adalah sebagai berikut :

- H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H2 : *Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi.
- H6 : *Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi.
- H7 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi.

METODOLOGI PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, teknik tersebut digunakan dengan pertimbangan berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penggunaan sampel sebagai berikut :

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten 2016 – 2018.
- Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten 2016 - 2018
- Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba positif secara konsisten selama periode 2016 – 2018.
- Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengetahui gambaran karakteristik sebuah data dalam ringkasan data berisi nilai terendah, tertinggi, rata-rata dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu ROA, *Size*, kepemilikan manajerial, CSR dan PBV dapat dilihat pada tabel berikut:

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	189	.00028	.46660	.0750	.07131
SIZE	189	21.20400	31.86700	28.2947	1.82275
KM	189	.02219	73.26863	1.7918	9.10386
CSRI	189	.02198	.41758	.1394	.06868
PBV	189	.00846	4819.14319	88.6409	532.54338
Valid N (listwise)	189				

Sumber : Data sekunder yang diolah dalam *IBM SPSS 20* (2020)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa *Return On Asset* mempunyai nilai *minimum* 0,00028; nilai *maksimum* 0,46660; menghasilkan *mean* sebesar 0,750; *standar deviasi* sebesar 0,7131. *Size* mempunyai nilai *minimum* 21,20400; nilai *maksimum* 31,86700; menghasilkan *mean* sebesar 28,2947; *standar deviasi* sebesar 1,82275. *KM* mempunyai nilai

minimum 0,02219; nilai *maksimum* 73,26863; menghasilkan *mean* sebesar 1,7918; *standar deviasi* sebesar 9,10386. CSRI mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,2198; nilai *maksimum* 0,41758; menghasilkan *mean* sebesar 0,1394; *standar deviasi* sebesar 0,6868. PBV mempunyai nilai *minimum* 0,00846; nilai *maksimum* 4819,14319; menghasilkan *mean* sebesar 88,6409; *standar deviasi* sebesar 532,54338.

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

HASIL UJI NORMALITAS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model variabel bebas maupun variabel terikat dalam penelitian ini memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini, data terlebih dahulu ditransformasi menggunakan log untuk menyamakan satuan karena antar variabel satu dengan lainnya memiliki satuan yang berbeda. Pengujian normalitas di deteksi dengan uji *Kolmogorov-Smirnov Z (1- Sampel K-S)*. Jika nilai *probability* > 0,05 maka data dinyatakan normal. Analisis statistik dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat sebagai berikut :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		ROA	Size	KM	CSRI	PBV
N		129	129	129	129	129
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-2.8112	3.3563	-.3589	-2.0626	-2.2069
	Std. Deviation	.88969	.05731	.28261	.53870	1.28968
	Absolute	.093	.049	.114	.091	.071
Most Extreme Differences	Positive	.044	.038	.114	.070	.071
	Negative	-.093	-.049	-.111	-.091	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		1.052	.554	1.290	1.030	.807
Asymp. Sig. (2-tailed)		.218	.919	.072	.239	.534

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah dalam *IBM SPSS 20 (2020)*

Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* ROA sebesar 0,218, *Size* sebesar 0,919, Kepemilikan Manajerial sebesar 0,072, CSRI sebesar 0,239 serta PBV sebesar 0,534. Kelima variabel tersebut memiliki *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 yang menunjukkan setelah dilakukan pembuangan data outlier asumsi normalitas sudah terpenuhi.

HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	22.906	6.216			
1 ROA	-.489	.112	-.338	.926	1.080
Size	-7.580	1.794	-.337	.862	1.160
KM	-.493	.350	-.108	.933	1.072
CSRI	.594	.185	.248	.914	1.094

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam *IBM SPSS 20 (2020)*

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas diketahui bahwa variabel ROA memiliki nilai *tolerance* 0,926 dan VIF 1,080. Kemudian variabel *Size* memiliki nilai *tolerance* 0,862 dan VIF 1,160. Variabel

kepemilikan manajerial memiliki nilai *tolerance* 0,933 dan VIF 1,072. Variabel CSRI memiliki nilai *tolerance* 0,914 dan VIF 1,094. Semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan *Variance Inflation Faktor* (VIF) kurang dari 10 yang menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel bebas dalam penelitian ini.

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Berikut hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji *glejser* :

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.322	4.316		-1.001	.319
ROA	-.074	.077	-.088	-.962	.338
Size	1.394	1.246	.106	1.119	.265
KM	.310	.243	.116	1.277	.204
CSRI	-.141	.129	-.101	-1.096	.275

a. Dependent Variable: Abs_res

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diketahui bahwa variabel ROA menghasilkan sig 0,338, variabel Size 0,265, kepemilikan manajerial 0,204 serta CSRI 0,275. Ke-empat variabel bebas tersebut memiliki nilai sig uji $t > 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

HASIL UJI AUTOKORELASI

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan program IBM SPSS 20 diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.566 ^a	.320	.299	1.08017	2.044

a. Predictors: (Constant), CSRI, KM, ROA, Size

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Hasil pengujian diperoleh nilai DW 2,044 dengan tingkat 5% $n = 129$ dan $k = 7$ diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,6492 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,7769 sehingga $4 - dL = 2,3508$ dan $4 - dU = 2,221$. Terlihat bahwa $dU (1,6492) < DW (2,044) < 4 - dU (2,221)$. Sehingga DW berada pada daerah bebas autokorelasi.

HASIL MODEL REGRESI BERGANDA

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sesuai dengan persamaan berikut:

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	22.906	6.216		3.685	.000
ROA	-.489	.112	-.338	-4.387	.000
Size	-7.580	1.794	-.337	-4.225	.000
KM	-.493	.350	-.108	-1.409	.161
CSRI	.594	.185	.248	3.206	.002

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

$$PBV = 22,906 - 0,489 \ln ROA - 7,58 \ln Size - 0,493 \ln KM + 0,594 \ln CSRI$$

1. Nilai konstanta = 22,906 menunjukkan bahwa jika Profitabilitas (ROA), Size, Kepemilikan Manajerial, dan Corporate Social Responsibility bernilai nol maka Nilai Perusahaan 22,906.
2. Nilai ROA = -0,489 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai ROA akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,489.
3. Nilai Size = -7,58 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai Size akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 7,58.
4. Nilai Kepemilikan Manajerial = -0,493 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,493.
5. Nilai CSRI = 0,594 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai setiap CSRI akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,594.

HASIL UJI HIPOTESIS

HASIL UJI F (SIMULTAN)

Pengujian model regresi secara simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen pembentuk model regresi secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji F adalah sebagai berikut:

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	68.221	4	17.055	14.618	.000 ^b
Residual	144.678	124	1.167		
Total	212.900	128			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CSRI, KM, ROA, Size

Sumber : Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Dari hasil pengujian secara simultan (uji F) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,00 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan semua variabel independen yaitu ROA, size, kepemilikan manajerial dan CSRI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

HASIL UJI R^2 (KOEFSIEN DETERMINASI)

Koefisien determinasi (R^2) adalah ukuran ketepatan atau kecocokan garis regresi yang diperoleh dari hasil pendugaan parameter berdasarkan contoh. Selain itu, koefisien determinasi juga dapat digunakan untuk mengukur

besar proporsi keragaman total di sekitar nilai tengah yang dapat dijelaskan oleh garis regresi. Adapun hasil uji determinasi (R^2) adalah sebagai berikut :

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.566 ^a	.320	.299	1.08017	2.044

a. Predictors: (Constant), CSRI, KM, ROA, Size

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang diolah dalam *IBM SPSS 20* (2020)

Besarnya pengaruh yang dinyatakan dalam koefisien determinasi (*Adjusted R square*) diketahui adalah sebesar 0,299. Hasil ini menyatakan bahwa kontribusi ROA, size, kepemilikan manajerial dan CSRI dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebesar 29,9% sedangkan 70,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

HASIL UJI t (UJI PARSIAL)

Pengujian model regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen pembentuk model regresi secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji t adalah sebagai berikut:

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	22.906	6.216	3.685	.000
	ROA	-.489	.112	-4.387	.000
	Size	-7.580	1.794	-4.225	.000
	KM	-.493	.350	-1.409	.161
	CSRI	.594	.185	3.206	.002

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam *IBM SPSS 20* (2020)

Nilai t hitung variabel ROA yang diperoleh -4,387 dengan sig sebesar 0,000. Nilai sig 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H1) diterima. Nilai t hitung Size yang diperoleh -4,225 dengan sig sebesar 0,000. Nilai sig 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa Size berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H2) diterima. Nilai t hitung kepemilikan manajerial yang diperoleh -1,409 dengan sig sebesar 0,161. Nilai sig 0,161 > 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H3) ditolak. Nilai t hitung CSRI yang diperoleh 3,206 dengan sig sebesar 0,002. Nilai sig 0,002 < 0,05 menunjukkan bahwa CSRI berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H4) diterima.

HASIL UJI ANALISIS REGRESI MODERASI

UJI ASUMSI KLASIK

HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan program *IBM SPSS 20* diperoleh hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.081	.181			
ROA	-.325	.078	-.325	.895	1.117
Size	-.318	.082	-.318	.803	1.245
KM	-.062	.085	-.062	.758	1.320
CSRI	.285	.085	.285	.749	1.335
ROA.CSRI	-.083	.113	-.061	.787	1.270
Size.CSRI	-.082	.111	-.064	.728	1.373
KM.CSRI	.202	.113	.168	.607	1.648

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.13 diketahui bahwa variabel ROA memiliki nilai *tolerance* 0,895 dan VIF 1,117. Variabel *Size* memiliki nilai *tolerance* 0,803 dan VIF 1,245. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai *tolerance* 0,758 dan VIF 1,320. Variabel CSRI memiliki nilai *tolerance* 0,749 dan VIF 1,335. Variabel ROA.CSRI memiliki nilai *tolerance* 0,787 dan VIF 1,270. Variabel Size.CSRI memiliki nilai *tolerance* 0,728 dan VIF 1,373. Variabel KM.CSRI memiliki nilai *tolerance* 0,607 dan VIF 1,648. Semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan *Variance Inflation Faktor* (VIF) kurang dari 10 yang menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel bebas dalam penelitian ini.

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.704	.125		5.619	.000
ROA	-.041	.054	-.070	-.760	.449
Size	.063	.057	.108	1.107	.270
KM	.032	.059	.055	.548	.585
CSRI	-.118	.059	-.203	-2.001	.058
ROA.CSRI	.007	.079	.009	.095	.924
Size.CSRI	-.030	.077	-.041	-.397	.692
KM.CSRI	-.097	.079	-.138	-1.229	.221

a. Dependent Variable: Abs_res2

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 4.14 diketahui bahwa variabel ROA menghasilkan sig 0,449, variabel *Size* menghasilkan sig 0,270, kepemilikan manajerial menghasilkan sig 0,585, CSRI menghasilkan sig 0,058, ROA.CSRI menghasilkan sig 0,924, Size.CSRI menghasilkan sig 0,692 dan KM.CSRI menghasilkan sig 0,221. Semua variabel bebas tersebut memiliki nilai sig uji $t > 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

HASIL UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.584 ^a	.341	.303	.83492616	2.112

a. Predictors: (Constant), KM.CSRI, ROA.CSRI, ROA, KM, Size, CSRI, Size.CSRI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Hasil pengujian diperoleh nilai DW 2,112 dengan tingkat 5% n= 129 dan k=7 diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,5999 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,8281 sehingga 4-dL= 2,4001 dan 4-dU= 2,1719. Terlihat bahwa dU (1,8281) < DW (2,112) < 4-dU (2,1719). Sehingga DW berada pada daerah bebas autokorelasi.

HASIL ANALISIS REGRESI MODERASI

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel moderating yaitu CSRI terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pada analisis regresi moderasi dilakukan dengan menggunakan metode *absolute residual* atau uji selisih mutlak untuk mengetahui apakah suatu variabel yang dijadikan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan uji *Multiple Regression Analysis* (MRA) adalah sebagai berikut

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.081	.181	-.447	.656
	ROA	-.325	.078	-.325	.000
	Size	-.318	.082	-.318	.000
	KM	-.062	.085	-.062	.469
	CSRI	.285	.085	.285	.001
	ROA.CSRI	-.083	.113	-.061	.464
	Size.CSRI	-.082	.111	-.064	.462
	KM.CSRI	.202	.113	.168	.078

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

$$\text{PBV} = -0,081 - 0,325 \text{ ROA} - 0,318 \text{ Size} - 0,062 \text{ KM} + 0,285 \text{ CSRI} - 0,083 \text{ ROA.CSRI} - 0,082 \text{ Size.CSRI} + 0,202 \text{ KM.CSRI} + e$$

1. Nilai konstanta = -0,081 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen bernilai nol maka nilai perusahaan bernilai 0,081.
2. Nilai ROA = -0,325 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai ROA maka akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,325.
3. Nilai Size = -0,318 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai Size maka akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,318.
4. Nilai Kepemilikan Manajerial = -0,062 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai Kepemilikan Manajerial maka akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,062.

5. Nilai CSRI = 0,285 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 nilai CSRI maka akan menambah nilai perusahaan sebesar 0,285.
6. Nilai Interaksi ROA.CSR = -0,083
7. Nilai Interaksi Size.CSR = -0,082
8. Nilai Interaksi KM.CSR = 0,0202

HASIL UJI F (UJI SIMULTAN)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	43.651	7	6.236	8.945	.000 ^b
Residual	84.349	121	.697		
Total	128.000	128			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KM.CSRI, ROA.CSRI, ROA, KM, Size, CSRI, Size.CSRI

Sumber : Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Dari hasil pengujian secara simultan (uji F) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan semua variabel independen yaitu ROA, Size, kepemilikan manajerial, CSRI, ROA.CSRI, Size.CSRI dan KM.CSRI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

HASIL UJI Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.584 ^a	.341	.303	.83492616	2.112

a. Predictors: (Constant), KM.CSRI, ROA.CSRI, ROA, KM, Size, CSRI, Size.CSRI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Besarnya pengaruh yang dinyatakan dalam koefisien determinasi (*Adjusted R square*) diketahui adalah sebesar 0,303. Hasil ini menyatakan bahwa kontribusi ROA, Size, kepemilikan manajerial, CSRI, ROA.CSRI, Size.CSRI dan KM.CSRI dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebesar 30,3%, sedangkan 69,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

HASIL UJI t (UJI PARSIAL)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.081	.181		-.447	.656
ROA	-.325	.078	-.325	-4.166	.000
Size	-.318	.082	-.318	-3.862	.000
KM	-.062	.085	-.062	-.726	.469
CSRI	.285	.085	.285	3.341	.001
ROA.CSRI	-.083	.113	-.061	-.735	.464
Size.CSRI	-.082	.111	-.064	-.737	.462
KM.CSRI	.202	.113	.168	1.778	.078

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah dalam IBM SPSS 20 (2020)

Nilai t hitung ROA yang diperoleh -4,166 dengan sig sebesar 0,000. Nilai sig 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H1) diterima. Nilai t hitung *Size* yang diperoleh -3,862 dengan sig sebesar 0,000. Nilai sig 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H2) diterima. Nilai t hitung kepemilikan manajerial yang diperoleh -0,762 dengan sig sebesar 0,469. Nilai sig 0,469 > 0,05 menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H3) ditolak. Nilai t hitung CSRI yang diperoleh 3,341 dengan sig sebesar 0,001. Nilai sig 0,001 < 0,05 menunjukkan sehingga CSRI berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H4) diterima. Pada interaksi variabel moderasi yaitu CSR dalam pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar -0,735 dengan signifikansi t sebesar 0,464 (0,464 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ROA.CSR tidak signifikan karena signifikansi t > 0,05 yang artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H5) ditolak. Pada interaksi variabel moderasi yaitu CSR dalam pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar -0,737 dengan signifikansi t sebesar 0,462 (0,462 > 0,05), maka menunjukkan bahwa *Size*.CSR tidak signifikan karena signifikansi t > 0,05 yang artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara *size* terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H6) ditolak. Pada interaksi variabel moderasi yaitu CSR dalam pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar 1,778 dengan signifikansi t sebesar 0,078 (0,078 > 0,05), maka dapat menunjukkan bahwa KM.CSR tidak signifikan karena signifikansi t > 0,05 yang artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan atau hipotesis (H7) ditolak.

Dari hasil penjelasan tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* bukan sebagai variabel pemoderasi pada penelitian ini, seharusnya CSR menjadi variabel bebas. Karena hasil sebelum adanya interaksi CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi setelah adanya interaksi CSR tidak mempengaruhi hubungan interaksi antara ROA, *Size*, dan Kepemilikan Manajerial. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulandari, dkk (2018) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara *Size* dengan nilai perusahaan. Malino dan Wirawati (2017) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dari hasil penelitian variabel profitabilitas (ROA) diperoleh t_{hitung} sebesar -4,387 dengan signifikansi sebesar 0,000 (0,000 < 0,05), maka dapat disimpulkan H1 diterima, sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil profitabilitas yang mempunyai pengaruh negatif signifikan

terhadap nilai perusahaan, jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan peningkatan profitabilitas perusahaan akan menjadikan laba per lembar saham perusahaan meningkat, tetapi dengan peningkatan profitabilitas belum tentu meningkatkan harga saham perusahaan sehingga apabila laba per lembar saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat maka itu yang bisa membuat nilai perusahaan menjadi turun. Semakin besar profit yang diperoleh dari sebuah perusahaan tidak selalu menjamin meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) yang mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Hargiansyah (2015), Pramana dan Mustanda (2016), Rudangga dan Sudiarta (2016), Malino dan Wirawati (2017), Yulandari, dkk (2018), dan Pohan, dkk (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang mana pada dasarnya profitabilitas mempunyai kemampuan perusahaan yang diperoleh dari laba bersih, penjualan bersih dan dapat mengukur kemampuan manajemen dalam meningkatkan operasi perusahaannya untuk memperoleh laba perusahaan. Inilah yang membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan tersebut.

PENGARUH SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dari hasil penelitian variabel *size* diperoleh *t*hitung sebesar -4,225 dengan signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan H2 diterima, sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ukuran perusahaan (*size*) mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan mempunyai total aset yang besar maka manajemen lebih leluasa mempergunakan aset dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki oleh manajemen ini yang menimbulkan kekhawatiran pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan tersebut.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hargiansyah (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Namun hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016), dan Rudangga dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat.

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dari hasil penelitian variabel kepemilikan manajerial diperoleh *t*hitung sebesar -1,409 dengan signifikansi sebesar 0,161 ($0,161 > 0,05$) maka dapat disimpulkan H3 ditolak, sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan

kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur masih rendah. Rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan manajemen belum merasa memiliki perusahaan tersebut. Hal ini bisa mengakibatkan manajemen menggunakan utilitasnya untuk merugikan pemegang saham yang lain. Selain itu jika kepemilikan saham oleh manajemen rendah bisa menyebabkan manajemen kurang mampu meningkatkan kinerjanya diperusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspaningsih dan Rahmawati (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Malino dan Wirawati (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan manajerial oleh suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif kepada nilai perusahaan. Kondisi ini bisa terjadi karena kepemilikan manajerial perusahaan sampel ada konstan setiap tahunnya dan ada yang tidak stabil yaitu mengalami penurunan dan peningkatan.

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dari hasil penelitian variabel *Corporate Social Responsibility* diperoleh *t* hitung sebesar 3,206 dengan signifikansi sebesar 0,002 ($0,002 < 0,05$) maka dapat disimpulkan H_4 diterima, sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena kemungkinan besar pengaruh CSR dinilai secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan bergantung kepada pemenuhan kebutuhan ekonomi dan non – ekonomi yang dilakukan secara nyata pada kegiatan CSR perusahaan. Hal ini berarti semakin luas pengungkapan CSR oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat apabila diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan secara nyata.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nahda (2011) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila CSR perusahaan mengalami penurunan maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lain konstan.

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI DALAM HUBUNGAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.

Dari hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa, pada interaksi variabel pemoderasi yaitu CSR dalam pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan diperoleh *t* hitung sebesar -0,735 dengan signifikansi 0,464 ($0,464 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_5 ditolak dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap

nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini interaksi antara ROA.CSR hasilnya tidak signifikan artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya faktor lain yang bisa mempengaruhi hipotesa, seperti misalnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya untuk memenuhi ketentuan perundang – undangan agar perusahaan tidak terkena sanksi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulandari, dkk (2018) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa CSR mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan sifat moderasinya adalah positif.

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI DALAM HUBUNGAN SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.

Dari hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa, pada interaksi variabel pemoderasi yaitu CSR dalam pengaruh *Size* terhadap nilai perusahaan diperoleh *thitung* sebesar -0,737 dengan signifikansi 0,462 ($0,462 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_6 ditolak dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara *Size* terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini interaksi antara *Size*.CSR hasilnya tidak signifikan artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara *Size* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan terdapat faktor lain yang mempengaruhi hipotesa dan bisa menimbulkan biaya keagenan ataupun biaya yang lainnya yang menyebabkan CSR membawa dampak kerugian sehingga dapat menimbulkan pemborosan sumber daya perusahaan dan bisa menurunkan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI DALAM HUBUNGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.

Dari hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa, pada interaksi variabel pemoderasi yaitu CSR dalam pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh *thitung* sebesar 1,778 dengan signifikansi 0,078 ($0,078 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_7 ditolak dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini interaksi antara KM.CSR hasilnya tidak signifikan artinya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara KM terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung konsep dari teori legitimasi yang menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan supaya bisa menunjukkan aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan untuk masyarakat sekitar. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon adanya pengungkapan CSR yang

telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas no.40 tahun 2007 yang menjelaskan tentang perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidangnya dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungannya. Hal ini yang bisa menyebabkan perusahaan hanya menjalankan program tanggung jawab sosialnya untuk menghindari sanksi terhadap perusahaan. Oleh karena itu, CSR tidak menunjukkan kontribusinya dalam mempengaruhi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Investor di Indonesia mungkin lebih cenderung membeli saham untuk memperoleh peningkatan harga saham yang membeli dan menjual saham secara harian tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Malino dan Wirawati (2017) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka di dapatkan simpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. *Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan antara *size* terhadap nilai perusahaan.
7. *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

KETERBATASAN

Dalam penelitian ini sama halnya dengan penelitian yang lain, penelitian ini juga mempunyai keterbatasan seperti halnya :

1. Subyek dalam penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Dalam penelitian ini juga hanya menggunakan 3 variabel bebas dan satu variabel pemoderasi, yaitu profitabilitas, *size*, kepemilikan manajerial dan *corporate social responsibility* sehingga variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yang lain tidak ikut sertakan dalam penelitian ini.
3. Terbatasnya periode yang digunakan dalam sampel penelitian ini, karena penelitian ini berfokus pada 3 periode saja, yaitu tahun 2016 – 2018.
4. Peneliti mempunyai keterbatasan dalam mengisi indikator CSR karena jawaban yang peneliti isikan terkadang mempunyai kesalahan dan juga setiap perusahaan mempunyai pengungkapan yang berbeda – beda.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah dibuat di atas maka diharapkan ada perbaikan – perbaikan yang dilakukan untuk penelitian – penelitian berikutnya :

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan bisa menggunakan perusahaan – perusahaan selain manufaktur, seperti misalnya perusahaan pertambangan, *Food and Beverages* dll.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan bisa menambah variabel – variabel penelitian yang lain, seperti misalnya kepemilikan institusional, *leverage*, keputusan investasi ataupun yang lainnya.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang daripada periode pengamatan yang dilakukan oleh peneliti dalam penelitian ini.
4. Apabila *Corporate Social Responsibility* tetap digunakan maka indeks perhitungannya tidak hanya menggunakan *annual report* saja tetapi menggunakan media yang lainnya.

Daftar Pustaka

- Bambang Riyanto. (2013). *“Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat”*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Barkemeyer, R. (2007). *“Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries”*. Paper for the 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governance, Amsterdam.
- Daniri, (2008), *“Standardisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan”*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Gryglewicz, Sebastian. (2010). *“A Theory of Corporate Financial Decision With Liquidity And Solvency Concerns. Journal of Financial Economics”*. Erasmus University Rotterdam.
- Hanafi, Mamduh M., dan Halim, Abdul. (2009). *“Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta”*: UPP STIM YKPN
- Hargiansyah, R. F., (2015), *“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”*, Artikel Ilmiah Mahasiswa, Desember 2015.
- Haruman, Tendi. (2008). *“Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI, IAI, 2008”*.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). *“Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure”*. Journal of Financial Economics 3.
- Kasmir. (2012), *“Analisis Laporan Keuangan”*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Lukviarman, Niki. 2006, *“Dasar Dasar Manajemen Keuangan”*. Andalas University Press, Padang
- Malino, M. R. Y. D., & Wirawati, N. G. P. (2017). *“Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi”*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 21(3), 2052–2080.

- Noerirawan, Moch Ronni dan Abdul Muid. (2012). *“Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”*. Diponegoro Journal Of Accounting Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-12
- Pohan, dkk. (2018). *“Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi”*. E-jurnal Akuntansi Trisakti.
- Pramana, I., and I. Ketut Mustanda. (2016). *“Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi.”* E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 5.1
- Rudangga Gede Ngurah Gusti I dan Sudiarta Merta Gede. (2016). *“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 5 No7 2016: 4394-4422. ISSN : 2302-8912.
- Sulistiono. (2010). *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008”*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Utama, Pratignya., Muhammad Khafid. (2015). *“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Modal Intelektual Pada Perusahaan Perbankan Di BEI”*. Universitas Negeri Semarang.

*) Nafa Risky Lestariwati adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Maslichah adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) Dwiyani Sudaryanti adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.