

## Peran Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Hubungan antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Firdha Aprillia<sup>1\*</sup> dan Hairul Triwanti<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia

*Journal of Economics and Management Sciences is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.*



### ARTICLE HISTORY

Received: 04 June 25

Final Revision: 18 June 25

Accepted: 20 June 25

Online Publication: 30 June 25

### KEYWORDS

Leverage, Liquidity, Profitability, Firm Value, Corporate Social Responsibility

### KATA KUNCI

Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Corporate Social Responsibility

### CORRESPONDING AUTHOR

firdhaaprillia@gmail.com

### DOI

10.37034/jems.v7i3.123

### ABSTRACT

Rapid business growth in today's era requires companies to have superior skills and competencies in managing the reputation of corporate value with corporate social responsibility acting as a moderating variable, this study attempts to test how leverage, liquidity, and profitability affect company value. Profitability reflects the company's ability to generate profits from its operational activities. Profitability is the main indicator for companies to show healthy and sustainable financial performance. A high level of profitability shows the efficiency of resource management, which in turn has an impact on market confidence. The focus of this study is food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020 to 2023. Using secondary data from the company's annual financial report, a quantitative research approach is used. The E-Views program is used to apply panel data regression as part of the data analysis approach. Based on the results of the study, leverage greatly affects company value, while profitability and liquidity only have a small impact. In addition, the impact of debt, liquidity, and profitability on company value cannot be moderated by Corporate Social Responsibility (CSR). Based on this conclusion, to increase company value, management must concentrate more on controlling leverage elements and financial structure.

### ABSTRAK

Pertumbuhan bisnis yang pesat di era sekarang ini menuntut perusahaan buat mempunyai keterampilan dan kompetensi yang unggul dalam mengelola reputasi nilai perusahaan dengan tanggung jawab sosial perusahaan yang bertindak sebagai variabel moderasi, penelitian ini berupaya untuk menguji bagaimana *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kebiasaan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas menjadi indikator utama bagi perusahaan buat memperlihatkan kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memperlihatkan efisiensi pengelolaan sumber daya, yang selanjutnya berdampak pada kepercayaan pasar. Fokus penelitian ini adalah perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk jangka waktu 2020 sampai 2023. Dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan, pendekatan penelitian kuantitatif digunakan. Program *E-Views* digunakan untuk menerapkan regresi data panel sebagai bagian dari pendekatan analisis data. Berdasarkan hasil penelitian, *leverage* sangat memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan likuiditas hanya mempunyai dampak yang kecil. Selain itu, dampak utang, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Berdasarkan kesimpulan ini, untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen harus lebih berkonsentrasi pada pengendalian elemen *leverage* dan struktur keuangan.

### 1. Pendahuluan

Pertumbuhan bisnis yang pesat di era sekarang ini menuntut perusahaan buat mempunyai keterampilan dan kompetensi yang unggul dalam mengelola reputasi nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan, kemakmuran pemilik perusahaan akan meningkat. Keahlian ini sangat penting buat menjamin keberlangsungan perusahaan, akibatnya perusahaan bisa terus bertahan dan beroperasi secara efisien dalam mencapai setiap tujuan yang telah ditetapkan [1]. Skor

ini juga berfungsi sebagai alat ukur keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya dan peluang yang ada, sekaligus menjadi sinyal bagi investor tentang stabilitas dan pertumbuhan bisnis.

Dalam situasi yang demikian, sangat wajar jika setiap perusahaan berusaha buat meraih pertumbuhan yang berkelanjutan guna memastikan masa depan yang lebih baik bagi usaha mereka. Dalam menghadapi tantangan, keberhasilan ini akan sangat bergantung pada strategi yang diterapkan buat mengelola sumber daya dan

merespons dinamika pasar dengan tepat [2]. Dalam menghadapi tantangan tersebut, setiap perusahaan perlu merancang strategi jangka panjang yang tidak hanya berfokus pada pertumbuhan performa finansial, namun juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan yang berdampak langsung terhadap citra dan nilai perusahaan di mata publik.

Tujuan utama perusahaan adalah buat mengoptimalkan keuntungan bagi para pemegang saham sambil tetap memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan [3]. Hal ini penting sebab kinerja perusahaan menjadi landasan buat menskor berbagai aktivitas perusahaan yang berlangsung dari satu periode ke periode berikutnya. Penskoran ini memungkinkan pemantauan dan pengukuran efektivitas serta efisiensi kegiatan perusahaan seiring berjalannya waktu [4]. Kebiasaan ini mencakup pengelolaan yang efektif dan penerapan strategi yang tepat buat memastikan bahwasanya semua aktivitas perusahaan berkontribusi pada tujuan jangka panjang dan kelangsungan bisnis yang stabil dalam menumbuhkan nilai perusahaan mereka [5]. Peningkatan nilai perusahaan adalah target strategis yang wajib dicapai secara berkelanjutan. Nilai perusahaan bisa tercermin dari kinerja saham di pasar modal, di mana investor menskor kinerja dan prospek perusahaan melalui pergerakan harga sahamnya [6].

Investor memainkan peran penting dalam pengembangan bisnis perusahaan, akibatnya perusahaan perlu terus berupaya menarik perhatian investor dengan memperlihatkan kinerja yang baik serta menjaga reputasi dan citra perusahaan [7]. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya menjadi indikator keberhasilan operasional dan finansial, tetapi juga membagikan sinyal positif bagi investor tentang potensi pertumbuhan di masa depan [8]. Nilai perusahaan yang kuat mendorong kepercayaan investor buat terus berinvestasi dan mendukung pengembangan bisnis perusahaan di masa mendatang [9], [10].

Secara teori, beberapa aspek utama yang memengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas. *Leverage* adalah strategi pendanaan melalui utang yang bisa menumbuhkan kapasitas perusahaan dalam melakukan investasi. Tetapi, jika tidak dikelola secara hati-hati, *leverage* yang berlebihan justru menumbuhkan risiko keuangan dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan di mata investor [11], [12]. Di sisi lain, *leverage* yang optimal bisa mendorong pertumbuhan bisnis dan menumbuhkan nilai perusahaan, tergantung pada kebiasaan perusahaan dalam mengelola beban utang tersebut.

Likuiditas memperlihatkan kebiasaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, di mana tingkat likuiditas yang baik memperlihatkan kestabilan arus kas perusahaan [13]. Likuiditas yang memadai menjadi sinyal positif bagi investor sebab memperlihatkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi risiko keuangan jangka pendek. Meskipun

demikian, hasil riset sebelumnya memperlihatkan dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan masih bervariasi, tergantung kondisi dan sektor usaha masing-masing perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kebiasaan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas menjadi indikator utama bagi perusahaan buat memperlihatkan kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memperlihatkan efisiensi pengelolaan sumber daya, yang selanjutnya berdampak pada kepercayaan pasar [15], [16]. Hasil riset terdahulu juga memperlihatkan bahwasanya profitabilitas mempunyai dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun beberapa riset lain menemukan hasil berbeda tergantung konteks sektoral dan periode riset.

Selain aspek keuangan tersebut, *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu aspek penting yang turut membentuk nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif melaksanakan program CSR diskor lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan sosialnya dan cenderung mempunyai reputasi yang baik di mata publik [17]. Dalam konteks teori *signaling*, CSR berfungsi sebagai sinyal tambahan kepada investor bahwasanya perusahaan mempunyai kepedulian terhadap kesejahteraan masyarakat dan keberlanjutan lingkungan [18]. Beberapa riset menyebutkan bahwasanya CSR bisa memoderasi koneksi antara aspek keuangan seperti *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Peneliti mengaplikasikan grand teori *signaling* yang menjadi dasar riset ini. Teori *signaling* adalah teori yang pertama kali diperkenalkan oleh Stephen Ross pada tahun 1977. Dalam konteks bisnis, teori ini menguraikan bagaimana perusahaan bisa mengirimkan sinyal kepada investor buat memperlihatkan kualitas dan kinerja mereka. Sinyal – sinyal ini, seperti laporan keuangan yang transparan bertujuan buat meyakinkan investor bahwasanya perusahaan dikelola dengan baik dan mempunyai prospek yang cerah, agar investor percaya bahwasanya perusahaan tersebut layak buat diinvestasikan [19].

Riset ini mempunyai perbedaan dengan studi sebelumnya yang lebih banyak dilangsungkan di sektor perbankan atau industri manufaktur secara umum. Fokus riset ini adalah pada subsektor makanan dan minuman yang mempunyai peran strategis dalam perekonomian serta ketahanan terhadap krisis ekonomi. Selain itu, riset ini mengaplikasikan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dalam periode 2020–2023, dengan mengaplikasikan teori *signaling* sebagai landasan utama. Teori ini menguraikan bagaimana perusahaan bisa membagikan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan dan aktivitas CSR guna memperkuat kepercayaan dan minat investasi [20]. Tujuan riset ini adalah buat menganalisis dampak *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan, serta mengtest peran moderasi *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdata di IDX selama periode 2020 sampai 2023. Sub-sektor ini dipilih sebab kontribusinya yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, karakteristik bisnis yang dinamis, serta potensi pertumbuhan yang berkelanjutan.

## 2. Metode Penelitian

### 2.1. Desain Penelitian

Riset ini mengaplikasikan metode kuantitatif yang berfokus pada pengujian teori melalui pengukuran variabel-variabel riset secara numerik. Metode kuantitatif adalah pendekatan yang diaplikasikan buat menganalisis populasi atau sampel tertentu dengan memanfaatkan instrumen riset serta teknik analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan buat mengtest hipotesis yang sudah diputuskan. Data dalam riset ini diperoleh melewati teknik dokumentasi, yaitu dengan menghimpun data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur sub-sektor industri makanan dan minuman yang terdata di IDX selama periode 2020 sampai 2023. Proses pengambilan data dilangsungkan dengan mengunduh laporan keuangan secara langsung melalui situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan website perusahaan yang menjadi sampel riset.

### 2.2. Sumber Data, Tempat dan Waktu Penelitian

Data riset ini berupa data sekunder yang dimana riset ini mengaplikasikan data yang tersedia di IDX buat melakukan populasi. Populasi tersebut terdiri dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdata pada periode 2020 sampai 2023. Fokus pada populasi ini pada perusahaan makanan dan minuman, populasi ini dipilih sebab ketersediaan data yang lebih lengkap dan terstruktur. Riset ini dilangsungkan pada perusahaan-perusahaan dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdata di IDX 2020

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
PBV	0,828722	0,398474	4,240110	0,000290	1,027138
DER	0,730684	0,650569	2,464961	0,102822	0,538788
CR	0,214163	0,002219	4,116641	0,000558	0,773609
ROA	0,115944	0,078185	1,357042	0,001254	0,179421
CSR	0,759348	0,739316	0,982906	0,538462	0,091285

Berlandaskan Tabel 1, jumlah data yang diaplikasikan dalam riset ini adalah 96 sampel. Hasil analisis statistik deskriptif memperlihatkan bahwasanya variabel dependen *Price Book Value* (PBV) mempunyai skor minimum sejumlah 0,000290 dan skor maksimum sejumlah 4,240110, dengan rata-rata 0,828722 serta standar deviasi 1,027138. Selanjutnya, dengan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai skor minimum 0,102822 dan skor maksimum 2,464961, dengan skor rata-rata 0,730684 serta standar deviasi 0,538788. Buat variabel *Curent Ratio* (CR), skor

sampai 2023. Data yang diaplikasikan meliputi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang tersedia dan bisa diakses di situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Buat memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam riset ini, peneliti memulai proses riset sejak Desember 2024 sampai Maret 2025.

### 2.3. Metode Penghimpunan Data

Metode penghimpunan data dalam riset ini dilangsungkan melalui studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka dilangsungkan dengan menghimpun teori, konsep, dan hasil riset terdahulu dari buku, jurnal, dan literatur yang relevan. Sementara itu, dokumentasi dilangsungkan dengan mengunduh laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdata di IDX periode 2020 sampai 2023 di situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *website* perusahaan.

### 2.4. Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam riset ini mencakup data dikelompokkan berlandaskan variabel yang diteliti. Kemudian, dibuat tabel-tabel data buat setiap variabel guna memudahkan pemahaman dan pengelompokan data. Selanjutnya, dilangsungkan perhitungan sesuai dengan rumusan masalah riset buat menjawab tujuan yang telah ditetapkan dan mengembangkan hipotesis. Buat pengujian hipotesis, diaplikasikan metode regresi data panel. Metode ini membantu menskor dampak variabel independen terhadap variabel dependen, serta mengamati interaksi variabel moderasi terhadap koneksi ini. Analisis dilangsungkan mengaplikasikan *software e-views* versi 12.

## 3. Hasil dan Pembahasan

### 3.1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif yang akan disajikan pada Tabel 1.

minimum yang diperoleh adalah 0,000558, sedangkan skor maksimumnya 4,116641, dengan mean 0,214163 dan standar deviasi 0,773609. Sementara itu, variabel *Return On Asset* (ROA) mempunyai skor minimum sejumlah 0,001254 dan skor maksimum 1,357042 dengan mean 0,115944 serta standar deviasi 0,179421 Sebagai variabel moderasi variabel CSR memperlihatkan skor minimum 0,538462 dan skor maksimum 0,982906, dengan mean 0,759348 serta standar deviasi 0,091285.

3.2. Uji Regresi Data Panel

Berikut disajikan hasil ketiga pengujian yang diaplikasikan untuk menentukan model regresi data panel terbaik. Pada tes *Chow*, hipotesis yang diaplikasikan adalah:

- a) Dimana  $H_0$  merupakan model yang sesuai adalah *Common Effect Model* apabila skor *probability* > 0,05.
- b) Dimana  $H_1$  merupakan model yang sesuai adalah *Fixed Effect Model* apabila skor *probability* < 0,05.

Selanjutnya, dalam tes *Hausman*, hipotesis yang diaplikasikan yakni:

- a) Dimana  $H_0$  merupakan model yang tepat adalah *Random Effect Model* jika skor *probability* > 0,05.
- b) Dimana  $H_1$  merupakan model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* jika skor *probability* < 0,05.

Sedangkan pada tes *Lagrange Multiplier* (LM), hipotesis yang dites adalah:

- a) Dimana  $H_0$  merupakan model yang tepat adalah *Common Effect Model* jika skor *probability* > 0,05.
- b) Dimana  $H_1$  merupakan model yang tepat adalah *Random Effect Model* jika skor *probability* < 0,05.

Pemilihan Model yang akan disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Pemilihan Model

Model Pengtestan	Skor Probability	Hipotesis	Model Dipilih
Test <i>Chow</i>	0,0000	$H_1$ disetujui	<i>Fixed Effect Model</i>
Test <i>Hausman</i>	0,3570	$H_0$ disetujui	<i>Random Effect Model</i>
Test <i>Lagrange Multiplier</i>	0,0000	$H_1$ disetujui	<i>Random Effect Model</i>

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilangsungkan, bisa dirangkum bahwasanya model yang paling sesuai untuk diaplikasikan adalah *Random Effect Model*. Adapun hasil regresi data panel dengan model tersebut disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil *Random Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,307137	0,791912	0,387842	0,6990
X1	0,777779	0,237773	3,271099	0,0015
X2	0,149923	0,146865	1,020823	0,3100
X3	0,019576	0,328477	0,059597	0,9526
Z	-0,106807	0,992196	-0,107647	0,9145

Berlandaskan hasil pengujian regresi dengan *random effect model*, diperoleh persamaan regresi yakni pada Persamaan 1.

$$\text{Nilai perusahaan} = 0,307136799267 + 0,777779481611 * X1 + 0,149922731919 * X2 + 0,0195763658929 * X3 - 0,106806871507 * Z \quad (1)$$

Adapun penjelasannya yakni:

- a) Skor konstanta sejumlah 0,307136799267 mengindikasikan bahwasanya ketika seluruh variabel independen berskor nol, maka variabel dependen akan berskor sejumlah 0,307136799267.
- b) Variabel  $X_1$  (*Leverage*) mempunyai koefisien sejumlah 0,77779481611, yang memperlihatkan koneksi positif terhadap Y. Hal ini berarti bahwasanya peningkatan  $X_1$  sejumlah satu satuan akan meningkatkan Y sejumlah 0,77779481611, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.
- c) Variabel  $X_2$  (*Liquiditas*) mempunyai koefisien sejumlah 0,149922731919. Skor ini memperlihatkan bahwasanya setiap peningkatan *Liquiditas* sejumlah 1 satuan akan menumbuhkan Nilai perusahaan sejumlah 0,149922731919, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.
- d) Variabel  $X_3$  (*Profitabilitas*) mempunyai koefisien sejumlah 0,0195763658929, yang memperlihatkan koneksi positif terhadap Y. Artinya, peningkatan  $X_3$  sejumlah satu satuan akan menyebabkan peningkatan Y sejumlah 0,0195763658929
- e) Koefisien variabel Z (*CSR*) adalah sejumlah -0,106806871507, yang memperlihatkan adanya koneksi negatif terhadap Nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan Z sejumlah 1 satuan akan menurunkan Nilai perusahaan sejumlah 0,106806871507, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.

3.3. Uji Asumsi Klasik

Dalam proses pemilihan model terbaik, *Random Effect Model* teridentifikasi sebagai model yang paling sesuai. Oleh sebab itu, tahap selanjutnya adalah memastikan terpenuhinya *test* asumsi klasik adalah *test* multikolinearitas. *Test* Multikolinearitas yang akan disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Tes Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,596532	77,71025	NA
X1	0,028603	3,059803	1,070408
X2	0,013720	1,140497	1,058520
X3	0,248499	1,466441	1,031265
Z	0,949169	72,31638	1,019624

Dari Tabel 4 diatas Skor *Variance Inflation Factor* (VIF) buat semua variabel independen memperlihatkan hasil yang kurang dari 10, yang mengindikasikan bahwasanya tidak terjadi masalah multikolinearitas di antara variabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, asumsi klasik tentang multikolinearitas telah terpenuhi, akibatnya model yang diaplikasikan bisa dianggap valid dalam menguraikan koneksi antara variabel independen dan variabel dependen tanpa adanya dampak koneksi linier yang

berlebihan antar variabel bebas. Hal ini memastikan bahwasannya hasil estimasi regresi tetap akurat dan bisa diinterpretasikan dengan baik.

3.4. Uji Hipotesis

3.4.1. Test Statistik T (Parsial)

Berikut adalah hasil *Test T* yang diperoleh setelah diolah mengaplikasikan aplikasi *E-views* versi 12. Hasil Tes *T* yang akan disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Tes T

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,307137	0,791912	0,387842	0,6990
X1	0,777790	0,237773	3,271099	0,0015
X2	0,149923	0,146865	1,020823	0,3100
X3	0,019576	0,328477	0,059697	0,9526

Dari hasil yang ditampilkan dalam Tabel 5 dengan ketentuan *probability* 0,05, diperoleh kesimpulan bahwasanya:

- a. *Leverage* berdampak terhadap nilai perusahaan sebab *t*-hitung 3,2711 > *t*-tabel 1,9858 dan probabilitas 0,0015 < 0,05.  $H_0$  ditolak,  $H_1$  disetujui.
- b. Likuiditas tidak berdampak terhadap nilai perusahaan sebab *t*-hitung 1,0208 < *t*-tabel 1,9858 dan probabilitas 0,3100 > 0,05.  $H_0$  disetujui,  $H_1$  ditolak.

Tabel 7. Tes *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,283787	1,552613	0,826856	0,4106
X1	0,523463	1,293679	0,404632	0,6867
X2	-0,292018	0,867112	-0,336771	0,7371
X3	-5,041450	5,980609	-0,842966	0,4015
Z	-1,462940	2,096254	-0,697883	0,4871
X1Z	0,346021	1,712453	0,202062	0,8403
X2Z	0,595120	1,130969	0,526203	0,6001
X3Z	7,367067	8,715552	0,845278	0,4002

Berlandaskan hasil Tabel 7, variabel X1Z yang adalah interaksi antara variabel X1 dengan variabel moderator mempunyai skor *t-statistic* sejumlah 0,202062 dengan skor probabilitas (signifikansi) sejumlah 0,8403. Sebab skor signifikansi > dari 0,05, maka bisa dirangkum bahwasanya variabel moderator tidak memperkuat atau melemahkan dampak variabel X1 terhadap variabel Y. Dengan kata lain, variabel moderator tidak mempunyai efek yang signifikan dalam koneksi antara X1 dan Y. Lalu, variabel X2Z yang adalah interaksi antara variabel X2 dengan variabel moderator mempunyai skor *t-statistic* sejumlah 0,526203 dengan skor probabilitas (signifikansi) sejumlah 0,6001.

Sebab skor signifikansi > dari 0,05, maka bisa dirangkum bahwasanya variabel moderator tidak mempunyai dampak yang signifikan dalam memperkuat atau melemahkan koneksi antara variabel X2 dan variabel Y. Berlandaskan hasil tabel, variabel X3Z yang adalah interaksi antara variabel X3 dengan variabel moderator mempunyai skor *t-statistic* sejumlah

- c. Profitabilitas tidak berdampak terhadap nilai perusahaan sebab *t*-hitung 0,0596 < *t*-tabel 1,9858 dan probabilitas 0,9526 > 0,05.  $H_0$  disetujui,  $H_1$  ditolak.

3.4.2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil *test Adjusted R-squared* yang diperoleh melalui aplikasi *E-views* 12 yang akan disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil *Test Adjusted R<sup>2</sup>*

<i>Adjusted R-squared</i>	0.067810
---------------------------	----------

Berlandaskan hasil estimasi mengaplikasikan Model *Random Effect*, diperoleh skor *Adjusted R-Squared* sejumlah 0,067810. Hal ini memperlihatkan bahwasanya variabel independen dalam model bisa menguraikan variabilitas variabel dependen sejumlah 6,781%, sementara sisanya, yaitu 93,219%, dipengaruhi oleh aspek lain di luar model yang diaplikasikan.

3.4.3. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Riset ini mengaplikasikan *Random Effect Model* (REM) buat mengetes dampak variabel moderator terhadap koneksi antara variabel independen dan dependen. Model ini memungkinkan analisis variasi individu yang bersifat acak dan mengevaluasi sejauh mana variabel moderator memperkuat atau melemahkan koneksi antarvariabel.

0,845278 dengan skor probabilitas (signifikansi) sejumlah 0,4002. Sebab skor signifikansi > dari 0,05, maka bisa dirangkum bahwasanya variabel moderator tidak mempunyai dampak yang signifikan dalam memperkuat atau melemahkan koneksi antara variabel X3 dan variabel Y.

3.5. Pembahasan

3.5.1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengetesan dalam riset ini memperlihatkan bahwasanya *leverage* yang dihitung dengan DER mempunyai dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh skor signifikansi sejumlah 0,0015, yang > dari tingkat signifikansi 0,05, serta skor *t-statistic* sejumlah 3,271099, yang mengindikasikan bahwasanya secara statistik *leverage* berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Dalam konteks teori *signaling*, hasil ini memperlihatkan bahwasanya sinyal yang disampaikan melalui

peningkatan *leverage* efektif dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Sinyal yang diberikan melalui keputusan peningkatan *leverage* tidak efektif dalam menarik respons pasar. Hal ini dimungkinkan sebab investor dalam industri yang diteliti lebih mempertimbangkan aspek-aspek lain di luar struktur modal dalam menentukan nilai perusahaan, sebab informasi terkait *leverage* tidak cukup kuat buat diyakini sebagai indikator kinerja masa depan perusahaan [21]. Selain itu hal ini searah dengan riset sebelumnya [10], [22], [23] mengatakan bahwasanya *leverage* berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, tidak searah dengan riset [12], [20], [24], yang mengatakan bahwasanya *leverage* tidak berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

### 3.5.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian dari riset ini memperlihatkan bahwasanya likuiditas yang dihitung dengan CR tidak mempunyai dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh skor signifikansi sejumlah 0,3100, yang > dari tingkat signifikansi 0,05, serta skor t-statistik sejumlah 1,020823, yang mengindikasikan bahwasanya secara statistik, likuiditas tidak berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Dalam konteks teori *signaling*, hasil ini bisa dijelaskan dengan asumsi bahwasanya tingkat likuiditas yang tinggi bisa menjadi sinyal positif bagi investor tentang kebiasaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas yang baik mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat, akibatnya menumbuhkan kepercayaan investor terhadap stabilitas operasional dan prospek perusahaan di masa depan. Tingkat likuiditas yang memadai memperlihatkan bahwasanya perusahaan mempunyai kebiasaan buat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa wajib menjual aset tetap atau memperoleh pendanaan tambahan, yang pada akhirnya bisa menciptakan persepsi positif di mata investor. Dalam konteks teori *signaling*, kondisi tersebut bisa dijadikan sebagai sinyal positif yang memperlihatkan bahwasanya perusahaan berada dalam posisi keuangan yang kuat dan bisa menjaga kontinuitas usaha di tengah ketidakpastian pasar. Oleh sebab itu, investor bisa menginterpretasikan tingginya likuiditas sebagai indikator positif yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sekaligus menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi [23]. Dengan demikian riset ini tidak searah dengan riset sebelumnya [4], [13], [14] mengatakan bahwasanya likuiditas berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi riset ini searah dengan riset sebelumnya [10], [15], [24] mengatakan bahwasanya likuiditas tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

### 3.5.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian dari riset ini memperlihatkan bahwasanya profitabilitas yang dihitung dengan ROA tidak mempunyai dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh skor signifikansi sejumlah 0,9526, yang > dari tingkat signifikansi 0,05, serta skor t-statistik sejumlah 0,059597, yang mengindikasikan bahwasanya secara statistik, profitabilitas tidak berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Dalam konteks teori *signaling*, hasil ini bisa dijelaskan dengan kemungkinan bahwasanya profitabilitas yang tinggi tidak selalu diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh investor jika tidak diiringi dengan kebijakan perusahaan yang jelas dalam mengalokasikan keuntungan [22]. Jika perusahaan lebih memilih menahan laba daripada mendistribusikannya dalam bentuk dividen atau mengaplikasikannya buat ekspansi yang menguntungkan, investor mungkin tidak melihat profitabilitas sebagai indikator utama peningkatan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, meskipun profitabilitas adalah indikator kinerja keuangan, dalam perspektif teori *signaling*, profitabilitas yang tinggi tanpa strategi komunikasi yang efektif kepada pasar bisa membuat sinyal tersebut kurang berdampak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, riset ini searah dengan riset sebelumnya [4], [12], [14] mengatakan bahwasanya profitabilitas tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Sementara riset ini tidak searah dengan riset sebelumnya [10], [15], [25] mengatakan bahwasanya profitabilitas berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

### 3.5.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Koneksi antara Leverage dan Nilai perusahaan

Hasil pengujian dari riset ini memperlihatkan bahwasanya interaksi antara leverage dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai t-statistic sejumlah 0,202062 dengan probabilitas 0,8403, > dari 0,05. Artinya, CSR tidak berdampak signifikan dalam memperkuat atau melemahkan koneksi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori *signaling*, keberadaan CSR tidak membagikan sinyal tambahan yang kuat terhadap koneksi tersebut, akibatnya tidak memperkuat efektivitas leverage sebagai sinyal bagi investor. Temuan riset ini tidak searah dengan riset sebelumnya [10], [26], [27], mengatakan bahwasanya *Corporate Social Responsibility* bisa memoderasi dampak *leverage* terhadap nilai perusahaan. Tetapi, searah dengan riset [17], [28], [29], mengatakan bahwasannya *Corporate Social Responsibility* tidak memoderasi dampak *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### 3.5.5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Koneksi antara Likuiditas dan Nilai perusahaan

Hasil pengujian dari riset ini memperlihatkan bahwasanya interaksi antara likuiditas dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai t-statistic sejumlah 0,526203 dengan probabilitas 0,6001, > dari 0,05. Artinya, CSR tidak berdampak signifikan dalam memperkuat atau melemahkan koneksi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dalam teori *signaling*, menguraikan bahwasanya likuiditas perusahaan bisa menjadi sinyal bagi investor tentang kebiasaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga stabilitas keuangannya. Jika likuiditas tinggi, perusahaan bisa dianggap lebih stabil, sementara likuiditas rendah bisa menjadi sinyal risiko keuangan. Tetapi, hasil riset ini memperlihatkan CSR tidak memperkuat sinyal tersebut, akibatnya investor lebih fokus pada aspek likuiditas itu sendiri. Dengan demikian, riset ini searah dengan riset sebelumnya [7], [16], [30] tidak bisa memoderasi dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, tidak searah dengan riset sebelumnya [18], [31], [32], mengatakan bahwasanya *Corporate Social Responsibility* bisa memoderasi dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### 3.5.6. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Koneksi antara Profitabilitas dan Nilai perusahaan

Hasil pengujian dari riset ini memperlihatkan bahwasanya interaksi antara profitabilitas dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai t-statistic 0,845278 dengan probabilitas 0,4002, > dari 0,05. Artinya, CSR tidak berdampak signifikan dalam memperkuat atau melemahkan koneksi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam teori *signaling*, bahwasanya profitabilitas adalah salah satu sinyal utama yang diaplikasikan oleh investor buat menskor kinerja dan prospek perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi biasanya dianggap lebih bisa menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan, akibatnya menarik minat investor. Tetapi, hasil ini memperlihatkan bahwasanya CSR tidak memperkuat sinyal profitabilitas tersebut, akibatnya investor lebih mempertimbangkan profitabilitas itu sendiri tanpa dipengaruhi oleh keberadaan CSR. Dengan demikian, riset ini searah dengan riset sebelumnya [17], [27], [28] mengatakan bahwasanya *Corporate Social Responsibility* tidak bisa memoderasi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, riset ini tidak searah dengan riset sebelumnya [29], [32], [33] mengatakan bahwasanya *Corporate Social Responsibility* bisa memoderasi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## 4. Kesimpulan

Berlandaskan hasil pengolahan data dan pembahasan riset, bisa dirangkum bahwasanya *leverage* berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang memperlihatkan bahwasanya semakin tinggi penggunaan utang, semakin besar nilai perusahaan di mata pasar. Sebaliknya, likuiditas dan profitabilitas tidak membagikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwasanya meskipun penting dalam operasional dan keberlanjutan bisnis, kedua aspek tersebut tidak cukup kuat memengaruhi penskoran pasar terhadap nilai perusahaan pada periode riset ini. Selain itu, *Corporate Social Responsibility* tidak bisa memoderasi koneksi antara *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwasanya keberadaan CSR belum bisa memperkuat atau melemahkan koneksi ketiga variabel keuangan tersebut terhadap nilai perusahaan, serta tidak membagikan sinyal tambahan yang signifikan bagi investor dalam menskor nilai perusahaan berlandaskan teori *signaling*.

## Daftar Rujukan

- [1] Yuliyanti, L. (2019). Dampak Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Company Values. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118.
- [2] Rosyidiana, R. N., Pradnyani, N. L. P. N. A., & Suhardianto, N. (2023). Konsep dan implementasi corporate social responsibility berbasis kearifan lokal Indonesia: Sebuah tinjauan literatur. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 9(1), 19–36. <https://doi.org/10.29080/jai.v9i1.1171>
- [3] Melinda, T., Safrianti, S., & Wali Amin, J. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 367–384.
- [4] Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- [5] Lestari, P. (2020). Dampak Likuiditas, Der, Firm Size, Dan Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.31851/neraca.v4i1.3843>
- [6] Abrori, A., & Suwitho. (2021). Dampak Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Company values. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 2(2), 186–197. <https://doi.org/10.28918/jaais.v2i2.4838>
- [7] Ardian, V., & Wahyudi, I. (2023). Dampak Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktiva Terhadap Company values yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Mahasiswa*, 5(1), 212–236.
- [8] Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. *Sustainability*, 11(2), 343. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- [9] Yanti, N. L. P. F., Saitri, P. W., & Mendra, N. P. Y. (2023). Pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia

- tahun 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(2), 323-330.
- [10] Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Dampak Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Company values Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- [11] Anila Ambarani, Kasmanto Miharja, Adella Yudanti & Verliana Diva. (2024). Dampak Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Company values. *Kajian Ekonomi Dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 122–136. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- [12] Arip, M., & Asyik, N. F. (2024). Dampak Profitabilitas, Leverage Terhadap Company Values Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 4(1). <https://doi.org/10.32477/jrabi.v4i1.945>
- [13] Bitu, F. Y., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Dampak Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Company values. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(03), 298–306. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- [14] Choirul Iman, Fitri Nurfatma Sari, & Nanik Pujiati. (2023). Dampak Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Company values. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- [15] Erdiyansih, D., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Dampak Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Company values Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Upajiwu Dewantara*, 5(1), 21–32. <https://doi.org/10.26460/mmud.v5i1.9019>
- [16] G., M. D. P. D. (2023). Dampak Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Company Values Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility Michael. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- [17] Tania, D. R., & Wijaya, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Pemoderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1131-1140. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14905>
- [18] Hizazi, A. F. H. A., & Friyani, R. (2024). *Dampak Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Company Values Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi*. 5, 43–60.
- [19] Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analysis of The Effect of Leveragem Profitability and Company Size on Firm Value in The Banking Industry Registered on The IDX. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- [20] Selfiyani. (2021). Dampak Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Skor Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2019). *Pharmacognosy Magazine*, 75(17), 399–405.
- [21] Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2021). Dampak kepemilikan manajerial dan leverage terhadap company values dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–11. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5235>
- [22] Putra, R. D., & Gantino, R. (2023). Dampak Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Company values. *Mutiara: Multidisciplinary Scientific Journal*, 1(6), 262–274. <https://doi.org/10.57185/mutiara.v1i6.35>
- [23] Abrori, A., & Suwitho. (2021). Dampak Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Company values. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 2(2), 186–197. <https://doi.org/10.28918/jaais.v2i2.4838>
- [24] Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2022). Dampak Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Company values. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- [25] Huda, M., Purnomo, B. S., Purnamasari, I., & Alamsya, M. I. (2023). *Dampak Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Company values pada Perusahaan Manufaktur*. 15(1), 71–85.
- [26] Widyaningsih, D., Susilowati, H., & Andriana, M. (2022). Dampak Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Company values Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating. *Among Makarti*, 15(3), 289–303. <https://doi.org/10.52353/ama.v15i3.303>
- [27] Widiawati, H. S., & Linawati, L. (2022). Analisis Dampak Profitabilitas dan Leverage Terhadap Company values dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(1), 11–21. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i1.17543>
- [28] Noorhasanah, Ernawati, S., & Artinah, B. (2021). Dampak Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Company values dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- [29] Maulinda, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1923-1932. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14885>
- [30] Tumanan, N., & Dyah Ratnawati. (2021). Dampak Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Company values, CSR Sebagai Pemoderasi. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 123–136. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i1.380>
- [31] Susilaningrum, C. (2019). *Dampak Return On Assets, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Company Values Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi The Effect Of Return On Assets, Liquidity Ratio, And Solvency Ratio Wit*. 1, 1–17.
- [32] Nurhasanah, A., & Kahfi, Z. (2023). Dampak Profitabilitas Terhadap Company values dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Bata Ilyas Educational Management Review*, 3(2), 1–13
- [33] Rahma, A. N., & Munfaqiroh, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 14(2), 196-203. <https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v14i2.284>