

PERAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* DALAM MEMODERASI HUBUNGAN ANTARA PROFITABILITAS, *LIKUIDITAS*, *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2016-2018

SKRIPSI



Oleh:

IMANU ROFIAH

NIM : 16510065

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

PERAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* DALAM MEMODERASI HUBUNGAN ANTARA PROFITABILITAS, *LIKUIDITAS*, *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2016-2018

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh:

IMANU ROFIAH

NIM : 16510065

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

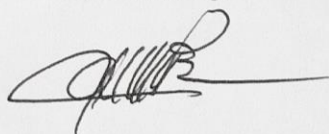
PERAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* DALAM MEMODERASI HUBUNGAN ANTARA PROFITABILITAS, *LIKUIDITAS*, *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2016-2018

SKRIPSI

Oleh

IMANU ROFIAH
NIM : 16510065

Telah disetujui pada tanggal 11 Maret 2020
Dosen Pembimbing,



Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si
NIP. 19670227 199803 2 001

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

PERAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* DALAM MEMODERASI HUBUNGAN ANTARA PROFITABILITAS, *LIKUIDITAS*, *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2016-2018

Oleh


IMANU ROFIAH

NIM : 16510065

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 24 Juni 2020

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | | |
|---|---|---|
| 1. Ketua
<u>M. Nanang Choirudin, S.E., M.M.</u>
NIDT. 19850820 20160801 1 047 | : | () |
| 2. Dosen Pembimbing, Sekretaris
<u>Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si</u>
NIP. 19670227 199803 2 001 | : |  |
| 3. Penguji Utama
<u>Maretha Ika Prajawati, S.E., MM</u>
NIDT. 19890327 20160801 2 046 | : | () |

Mengetahui :

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Imanu Rofiah

NIM : 16510065

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PERAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* DALAM MEMODERASI HUBUNGAN ANTARA PROFITABILITAS, *LIKUIDITAS, LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2016-2018

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 11 Maret 2020

Hormat saya,


METERAI
TEMPEL
651FFAHF412893
6000
ENAM RIBU RUPIAH
Rofiah
NIM: 16510065

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Puji syukur saya ucapkan kepada Allah SWT dan baginda Nabi Muhammad SAW, sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.

Karya ilmiah skripsi ini, saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua tercinta Ayahanda Tabi'in dan Ibunda Siti Afifah yang telah mendidik dan selalu mendukungku dalam segala hal. Para guru dan dosen yang telah memberikan ilmunya kepada saya. Serta sahabat-sahabat dan teman-teman yang selalu hadir dan memberikan dukungan yang tidak bisa saya sebut satu-persatu.



MOTTO

“Saya bukanlah hasil dari keadaan saya. Saya adalah hasil dari keputusan saya”



KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah- Nya sehingga penyusun skripsi yang berjudul **Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Memoderasi Hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, Leverage terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Tahun 2016-2018** dapat terselesaikan. Sholawat serta salam tetap tucurahkan kehadiran baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang dengan ajaran-ajrannya kita dapat menghadapi kehidupan yang semakin mengglobal dengan terbekali iman Islam. Dengan kerendahan hati dan rasa hormat, ucapan terima kasih penulis dihaturkan kepada:

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. Selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Ibu Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang selama ini selalu memberikan motivasi, mengarahkan dan mengajarkan untk tidak lelah belajar.
5. Para Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu Pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua Orang Tuaku bapak Tabi'in dan Ibu Siti Afifah yang selalu mendoakan dan mendukungu serta memberikan motivasi, yang tiada henti, terimakasih manjadi alasan terbesarku sehingga penelitian ini dapat terselesaikan.
7. M. Indra S.H yang selalu mensupport saya serta menemani saya dalam pengerjaan penelitian ini.
8. Sahabat-sahabatku dari SD hingga kuliah yang selalu mensupport saya.

9. Teman seperjuangan dan rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2016 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
10. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, yang telah membantu terselesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Untuk itu saran dan kritik dari semua pihak yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun semua pihak yang membaca.

Malang, 12 Maret 2020

Penulis,

Imanu Rofiah

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR GRAFIK	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teori	41
2.2.1 Profitabilitas	41
2.2.2 Likuiditas	45
2.2.3 <i>Leverage</i>	51
2.2.4 Nilai Perusahaan	57
2.2.5 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	65
2.3 Kerangka Berfikir	85
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	86
2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	87
2.3.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	88
2.3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> sebagai Variabel Pemoderasi	89
2.3.5 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> sebagai Variabel Pemoderasi	90

2.3.6 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> sebagai Variabel Pemoderasi	92
BAB 3 METODE PENELITIAN	93
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	93
3.2 Lokasi Penelitian	94
3.3 Populasi dan Sampel	94
3.3.1 Populasi	94
3.3.2 Sampel	94
3.4. Teknik Pengambilan Sampel	94
3.5 Data dan Jenis Data	96
3.6 Teknik Pengumpulan Data	96
3.7 Definisi Operasional Variabel dan Metode Pengukuran Variabel	97
3.7.1 Definisi Operasional Variabel	97
3.7.2 Metode Pengukuran Variabel	99
3.8 Analisis Data	101
3.8.1 <i>Partial Least Square</i>	101
3.8.2 Uji Moderasi	104
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	106
4.1 Hasil Penelitian	106
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	106
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif	108
4.1.3 Uji <i>Partial Least Square (PLS)</i>	115
4.1.3.1 Evaluasi Model Pengukuran	115
4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural	120
4.1.3.3 Hasil Uji Efek Moderasi	123
4.1.3.4 <i>Goodness of Fit Model</i>	125
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	126
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	126
4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	129
4.2.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	131
4.2.4 Peran Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> dalam Memperkuat Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan	133
4.2.5 Peran Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> dalam Memperkuat Hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan	136
4.2.6 Peran Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> dalam Memperkuat Hubungan <i>Leverage</i> dengan Nilai Perusahaan	140

BAB V PENUTUP	145
5.1 Kesimpulan	145
5.2 saran	146
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

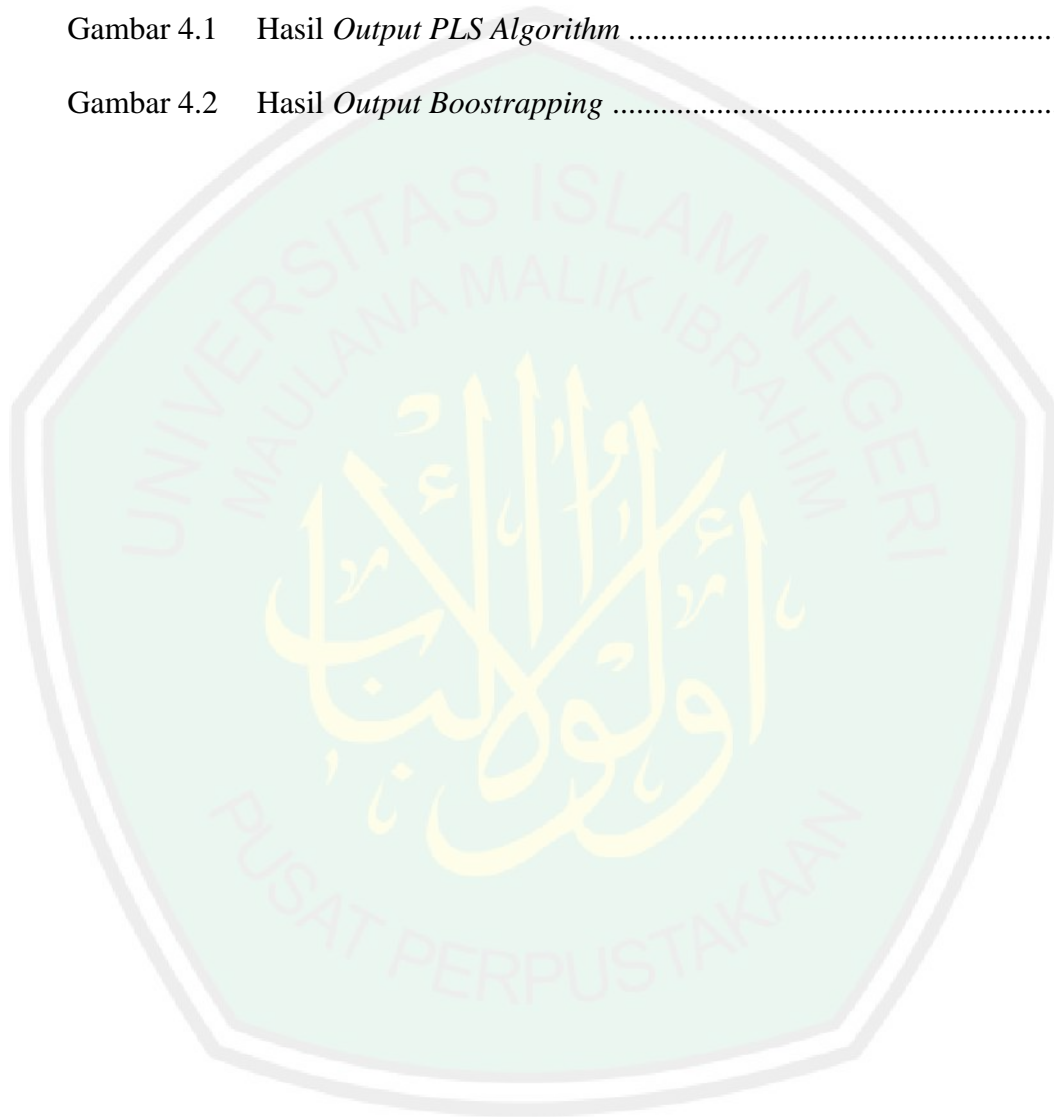


DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Hasil Penelitian Terdahulu	23
Tabel 2.2	Indikator GRI-G4	72
Tabel 3.1	Sampel Penelitian	95
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel	97
Tabel 4.1	Objek Penelitian	107
Tabel 4.2	Rata-rata Statistik Variabel Penelitian	108
Tabel 4.3	Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel	108
Tabel 4.4	Hasil Analisis GRI-G4	114
Tabel 4.5	Validitas dan reabilitas Konstruk	117
Tabel 4.6	<i>Cross Loading</i>	118
Tabel 4.7	Hasil Uji antar Konstruk	119
Tabel 4.8	Hasil Nilai AVE	120
Tabel 4.9	<i>Total Effect (Mean, STDEV, T-Values)</i>	121
Tabel 4.10	Hasil Uji Efek Moderasi.....	123
Tabel 4.11	Hasil <i>R- Square</i>	125

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	85
Gambar 4.1	Hasil <i>Output PLS Algorithm</i>	116
Gambar 4.2	Hasil <i>Output Bootstrapping</i>	121



DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.2	Perkembangan Profitabilitas BUMN tahun 2016-2017	109
Grafik 4.3	Perkembangan Likuiditas BUMN tahun 2016-2017	110
Grafik 4.3	Perkembangan <i>Leverage</i> BUMN tahun 2016-2017	111
Grafik 4.4	Perkembangan Nilai Perusahaan BUMN tahun 2016-2017	112
Grafik 4.5	Perkembangan Pengungkapan CSR BUMN tahun 2016-2017	113



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Hasil Output PLS
- Lampiran 2 Data Profitabilitas Perusahaan BUMN tahun 2016-2018
- Lampiran 3 Data Likuiditas Perusahaan BUMN tahun 2016-2018
- Lampiran 4 Data *Leverage* Perusahaan BUMN tahun 2016-2018
- Lampiran 5 Data Nilai Perusahaan Perusahaan BUMN tahun 2016-2018
- Lampiran 6 Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*
Perusahaan BUMN tahun 2016-2018

ABSTRAK

Rofiah, Imanu. 2020, SKRIPSI. Judul: “Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam Memoderasi Hubungan antara Profitabilitas, *Likuiditas*, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Tahun 2016-2018”

Pembimbing :Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si

Kata Kunci :Profitabilitas, *Likuiditas*, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Perkembangan industri saat ini semakin berkembang pesat. Hal ini dapat dilihat dari kemajuan teknologi, perkembangan ilmu pengetahuan serta perkembangan sistem informasi. Pertanggungjawaban sosial merupakan salah satu bentuk tantangan perubahan bagi perusahaan dengan melakukan proses pembangunan berkelanjutan. Tujuan dari penelitian ini untuk mengukur pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel pemoderasi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif. Populasi dari penelitian ini adalah Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 20. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), likuiditas (X2) dan *leverage* (X3), variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y), dengan variabel moderasinya adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility(CSR)* (Z). Teknik analisis data menggunakan *Partial Least Square*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *Corporate Social Responsibility(CSR)* memeperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility(CSR)* memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Rofiah, Imanu. 2020, *Thesis. Title: "Role of Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) in moderate relationship between profitability, liquidity, Leverage on company value in BUMN company 2016-2018"*

Advisor : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si

Keywords : Profitability, liquidity, Leverage, Corporate Values, Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)

The development of the industry is growing rapidly. This can be seen from the advancement of Technology, the development of science and development of information systems. Social responsibility is a form of change challenge for the company by conducting a sustainable development process. The purpose of this research is to measure the influence of profitability, liquidity, leverage on the company's value with the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) as variable moderate.

The study uses a qualitative descriptive approach. The population of this research is a state-owned enterprises (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The number of samples on this study was 20. Independent variables in this study are profitability (X1), Liquidity (X2) and leverage (X3), the dependent variable is the value of the company (Y), with its moderated variables being the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) (Z). Data analysis techniques use Partial Least Square.

The results of this study show that profitability affects negatively on company value, liquidity has no effect on the company's value, leverage has no effect on the company's value, the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) is unable to moderate the profitability of the company's Strongswan, the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) weakens the impact of liquidity to the company's value, and the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) weakens the impact of l to the company's value

المستخلص

إيمان الرفعة. ٢٠٢٠. بحث جامعي. العنوان: "دور الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات في تعديل العلاقة بين الربحية والسيولة والرافعة المالية على قيمة الشركة في شركات المملوكة للدولة بإندونيسيا في ٢٠١٦ - ٢٠١٨"

المشرفة : عمرة الحسنة
الكلمات الرئيسية : الربحية ، السيولة ، الرافعة المالية ، قيمة الشركة ، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات

تطور الصناعة ينمو حاليا بسرعة. ويمكن ملاحظة ذلك من التقدم التكنولوجي وتطور العلم وتطوير نظم المعلومات. المسؤولية الاجتماعية هي واحدة من تحديات التغيير للشركات من خلال تنفيذ عملية التنمية المستدامة. الغرض من هذه الدراسة هو قياس تأثير الربحية والسيولة والرافعة المالية على قيمة الشركة مع الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات كمتغير معتدل يستخدم هذا البحث المنهج الوصفي النوعي. سكان هذا البحث هم من شركات المملوكة للدولة بإندونيسيا المدرجة في البورصة في ٢٠١٦ - ٢٠١٨. كان عدد العينات في هذه الدراسة ٢٠. كانت المتغيرات المستقلة في هذه الدراسة هي الربحية ($X1$) ، والسيولة ($X2$) والرافعة المالية ($X3$)، وكان المتغير التابع هو قيمة الشركة (Y) ، مع المتغير المعتدل هو الكشف عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (Z) وطريقة تحليل البيانات تستخدم تحليل أقلمربعات الأعداد الجزئي. تشير نتائج هذه الدراسة إلى الربحية لها تأثير سلبي على قيمة الشركة ، السيولة ليس لها تأثير على قيمة الشركة الرافعة المالية ليس لها تأثير على قيمة الشركة لا يمكن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات تعديل علاقة الربحية بقيمة الشركة الإفصاح المسؤولية الاجتماعية للشركات يضعف تأثير السيولة على قيمة الشركة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يضعف تأثير الرافعة المالية على قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, perkembangan industri negeri maupun swasta semakin berkembang pesat baik pada Negara maju maupun Negara berkembang, mereka berlomba-lomba untuk terus mengembangkan industrinya. Hal ini juga dapat dilihat dari kemauan teknologi, perkembangan ilmu pengetahuan serta perkembangan sistem informasi yang mengharuskan perusahaan untuk menyampaikan keuangannya baik *financial* maupun *non financial*. Penyampaian informasi dari pihak perusahaan akan mengurangi asimetris informasi yang dapat, meningkatkan nilai perusahaan.

Pertanggungjawaban sosial merupakan salah satu bentuk tantangan perubahan bagi perusahaan. Inti dari konsep ini adalah melakukan proses pembangunan yang sesuai dengan kebutuhan generasi saat ini, dengan tetap mempertimbangkan bagaimana generasi mendatang juga dapat memenuhi kebutuhannya. Fenomena terkait tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan bukanlah hal yang baru. Konsep tanggung jawab sosial dikenalkan oleh Bowen sekitar tahun 1953. Bowen dalam Solihin (2009:1) menyebutkan bahwa kewajiban atau tanggung jawab sosial dari perusahaan bersandar kepada keselarasan dengan tujuan (*objectives*) dan nilai-nilai (*value*) dari suatu masyarakat. Dalam aktivitas operasionalnya, BUMN memiliki berbagai dampak terhadap lingkungan internal maupun eksternal perusahaan. BUMN dituntut untuk mengelola dampak kegiatan perusahaan agar memungkinkan terciptanya

pembangunan berkelanjutan. Sebagai perusahaan negara, diharapkan mampu berpijak pada triple bottom line yaitu perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk mencari keuntungan (*profit*), memberdayakan masyarakat (*people*), dan memelihara kelestarian bumi (*planet*). Kondisi keuangan saja tidak cukup untuk menjamin nilai perusahaan tumbuh secara keberlanjutan. Keberlanjutan perusahaan akan terjamin jikalau perusahaan memandang dimensi sosial dan lingkungan hidup (Ayem dan Nikmah, 2019).

Saat ini, BUMN mengungkapkan aktivitas dan berbagai dampak yang dihasilkan perusahaan dalam bentuk laporan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Laporan tersebut sesuai dengan kerangka yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*, yang berisikan terkait dampak ekonomi, sosial dan lingkungan. Hal ini merupakan upaya BUMN dalam transparansi pelaksanaan *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Pengungkapan mengenai *Corporate Social Responsibility (CSR)* bersifat wajib bagi BUMN di Indonesia (Hadi, 2011:206). Solihin (2011:180) juga menyatakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia bersifat wajib atau mandatory. Hal ini karena dalam memenuhi komitmen *Corporate Social Responsibility (CSR)* secara komprehensif, melaporkan kontribusi perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan diperlukan untuk membuktikan diri atas komitmen transparansi dan akuntabilitas maksimum. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* di Indonesia diatur dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 1 Revisi 2009 paragraf 9 yang menyatakan bahwa perusahaan dapat pula

menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan dan laporan nilai tambah (*value added*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.

Selain itu, Peraturan Menteri Negara BUMN nomor PER-05/MBU/2007 berkaitan dengan PBKL (Program Bina Lingkungan) menegaskan bahwa PBKL sebagian dari *Corporate social responsibility (CSR)* bagi BUMN tidak lagi kegiatan yang bersifat voluntary, tetapi telah menjadi suatu kegiatan yang bersifat mandatory (BUMN, 2019). Peraturan tersebut bukan hanya mewajibkan untuk melaksanakan kegiatan namun mewajibkan pelaporan mengenai pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam hal ini pelaporan tentang *Corporate Social Responsibility (CSR)* menjadi bagian tidak terpisahkan dengan laporan tahunan yang dipertanggungjawabkan direksi di sidang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Azheri (2012:28) *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan komitmen perusahaan untuk melaksanakan kewajiban yang didasarkan atas keputusan untuk mengambil kebijakan dan tindakan dengan memperhatikan kepentingan para *stakeholders* dan lingkungan dimana perusahaan melakukan aktivitasnya yang berlandaskan pada ketentuan hukum yang berlaku. Sebuah perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak hanya dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada aspek ekonomi yang hanya mementingkan keuntungan atau kepentingan para *stakeholders* saja, melainkan

juga memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat dan turut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan.

Perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* akan mendapatkan respon yang positif dari para pelaku pasar, karena perusahaan tersebut dianggap transparan dalam mengungkapkan informasi (Puspaningrum, 2017). Program *Corporate Social Responsibility (CSR)* juga dapat meningkatkan citra perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin baik apabila citra perusahaan baik pula. Semakin luas perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya, dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Wedayanti dan Wirajaya, 2018).

Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan semakin meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baik citra perusahaan loyalitas konsumen semakin tinggi. Dengan meningkatnya loyalitas konsumen maka penjualan akan meningkat dan tercapainya tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumberdaya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hidayat (2019) berasumsi bahwa nilai perusahaan ialah suatu hal yang penting sekali bagi perusahaan karena

merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun.

Menurut penelitian Lisa, Titi dan Hadi (2018) Adanya nilai perusahaan yang semakin meningkat, maka perusahaan tersebut dipandang semakin bernilai bagi calon investornya. Nilai saham juga akan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi kepada para pemegang saham (*stakeholder*) yang berupa *dividen*. Menurut Sundjaja dan Berlian (2002:109) Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan PBV (*Price Book value*) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku persaham atau *book value per share*.

Investor membutuhkan informasi untuk membantu pengambilan keputusan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi yang dimilikinya melalui laporan keuangan perusahaan, namun dari laporan keuangan belum dapat memberikan informasi yang tepat sebelum dilakukan analisis terhadap laporan keuangan (Andriani, 2019). Beberapa rasio keuangan yang digunakan oleh investor untuk menentukan keputusan investasi yaitu rasio profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan merupakan profitabilitas, karena tujuan yang paling mendasar dari adanya perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan atau laba semaksimal mungkin serta kesejahteraan bagi para pemegang saham perusahaan (Dewi, dan Wirawati, 2018)

Profitabilitas bisa dijadikan indikator untuk menilai suatu perusahaan. Besar kecilnya nilai profitabilitas bisa memberikan dampak langsung bagi perusahaan, karena berpengaruh bagi calon investor dalam menentukan keputusan investasi. . Menurut Santoso (2009:493), profitabilitas adalah suatu ukuran yang

menunjukkan *performance* perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*, tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas menjadi penting karena perusahaan pada umumnya bertujuan menghasilkan keuntungan, sedangkan hutang dapat memiliki pengaruh baik ataupun buruk bagi perusahaan. Fenomena ini dibuktikan dengan kenyataan bahwa satu sisi, perusahaan harus menghasilkan keuntungan untuk dapat menutupi kewajibannya terhadap para pemegang saham dan untuk menghindari pinjaman kepada pihak eksternal demi kelangsungan hidup perusahaan.

Pembiayaan dengan hutang akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan tersebut. Pembiayaan dengan hutang akan meningkatkan biaya seperti biaya bunga. Semakin besar biaya yang harus dikeluarkan perusahaan mengakibatkan profitabilitas perusahaan berkurang. Sehingga apabila proporsi pembiayaan perusahaan dengan hutang lebih banyak dari pada modal sendiri, maka profitabilitas perusahaan akan rendah. Menurut Keow (2008:48) pada praktiknya, semua perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan mereka. Dengan demikian semakin perusahaan mempunyai hutang banyak maka akan semakin tinggi resiko perusahaan tersebut dalam membayarkan hutangnya. Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Mariani, Rasmini, dan Mimba, 2016). Perusahaan yang

memiliki likuiditas baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini juga akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

Likuiditas merupakan *margin of safety* dari suatu perusahaan, artinya likuiditas sendiri merupakan salah satu bentuk yang digunakan untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan (Lisa, Titi dan Hadi, 2018). Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aset untuk dikonversikan ke dalam kas yang sedikit tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Tampubolon, 2005:35). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid”, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan ataupun aset lancar yang lebih besar daripada kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendeknya.

Sedangkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka panjang yaitu dengan menggunakan Rasio *Leverage*. *Leverage* suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio hutang terhadap ekuitas. *Leverage* adalah suatu kebijakan sebuah perusahaan untuk menggunakan dana yang di dapat dari luar perusahaan. Dengan menggunakan dana yang didapatkan dari luar perusahaan tentu saja akan ada resiko yang besar bagi perusahaan, apakah perusahaan mampu mengembalikan dana tersebut. Selain itu akan ada keuntungan juga yang dapat diambil oleh perusahaan karena akan mendapatkan suntikan dana lebih untuk kegiatan operasional.

Menurut Syamsuddin (2007:67) *leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat di proksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan.

Adapun penelitian tentang hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), profitabilitas, likuiditas, *leverage* dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Erdianty (2015) yang mengemukakan bahwa *return on asset* atau rasio perfitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi profitabilitas yang di moderasi oleh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Salehi, Tarighi dan Rezanezhad (2018) mengatakan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara *laverage* keuangan dan profitabilitas dengan tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Serta penelitian dari Najmudinn (2015) menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak memoderasi hubungan antara likuiditas, *leverage*, aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Dari latar belakang diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi pada negara Indonesia. Maka penelitian ini berjudul: **“Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memoderasi Hubungan antara**

Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Tahun 2016-2018”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang diangkat oleh penulis adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas dengan nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* dengan nilai perusahaan?
4. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan?
5. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan?
6. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka dapat diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas dengan nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* dengan nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

5. Untuk mengetahui Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi hubungan antara antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna sebagai referensi bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Untuk menambah wawasan tentang ilmu yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *nilai perusahaan* dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel 2 moderasi.
 - b. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *nilai perusahaan* dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel moderasi.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi penulis, penelitian ini dijadikan untuk mempraktikkan teori yang telah diperoleh dengan keadaan yang sesungguhnya.
 - b. Bagi investor, penelitian ini merupakan referensi untuk menambah wawasan saat melakukan penilaian pada perusahaan.

1.5 Batasan Penelitiann

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, variabel profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)* karena dipakai untuk

mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai dari aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya. Oleh karena itu, ROA kerap dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multinasional (Henry Simamora, 2000:530).

Quick Ratio (QR) untuk mengukur rasio likuiditas karena memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan rasio lancar tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan (I Made Sudana, 2015:24). Serta *Quick Ratio* umumnya dianggap baik ketika semakin besar rasio maka semakin baik kondisi perusahaan (Sawir, 2009:10).

Sedangkan pada *leverage* pengukurannya menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)* karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivasnya dan beberapa besar bagian dari aktiva tersebut yang didanai oleh utang. Selain itu DER umumnya digunakan dalam laporan keuangan perusahaan *go publik* yang dipublikasikan.

Penelitian juga menggunakan *Price Book Value (PBV)* untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value (PBV)*. PBV tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. (Dewi dan Wirawati : 2018).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* diukur dengan GRI (*Global Reporting Initiative*) karena GRI dapat digunakan untuk mengukur

kinerja organisasi sehubungan dengan undang-undang, norma, kode, standar kerja dan inisiatif sukarela; menunjukkan komitmen organisasi terhadap pembangunan berkelanjutan; dan membandingkan kinerja organisasi dari waktu ke waktu.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pertama, Penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Sumiatun (2019), dengan judul “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi” memiliki tujuan untuk Menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Analisis dalam penelitian ini menggunakan *Moderating Regression Analysis (MRA)*. Memperoleh hasil *Corporate social responsibility* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar pelaksanaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* oleh suatu perusahaan maka akan semakin besar nilai perusahaan. Karena investor tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi.

Kedua, Penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2019), dengan judul “Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei (Bei) Periode 2010-2017” memiliki tujuan untuk Menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan regresi linier berganda memperoleh hasil Current Ratio, Net Profit Margin dan Debt to Asset Ratio secara signifikan mempengaruhi Nilai Price To Book baik secara parsial maupun simultan. Dilihat dari besarnya koefisien regresi Net Profit

Margin adalah yang terbesar, artinya kontribusi perubahan dalam Net Profit Margin terhadap Price to Book Value adalah yang terbesar dari variabel independen dalam penelitian ini.

Ketiga Penelitian yang dilakukan Wastam Wahyu Hidayat (2019) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Return On Equity* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (total aset), profitabilitas (ROE), dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa nilai perusahaan hanya dapat dijelaskan oleh profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan dan *leverage* tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan” memiliki tujuan penelitian untuk Menyelidiki hubungan antara profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan Inflasi terhadap nilai perusahaan. Untuk teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda sehingga memperoleh hasil profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kelima, penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Astika (2019), dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Pada Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi” memiliki tujuan penelitian untuk meneliti apakah likuiditas mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan nilai perusahaan. Untuk teknik analisis menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)* sehingga memperoleh hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Keenam, Penelitian yang dilakukan oleh Mahdi Salehi, Hossein Tarighi, Malihe Rezanezhad (2018) dengan judul “*Empirical study on the effective factors of social responsibility disclosure of Iranian companies*” memiliki tujuan penelitian untuk menyelidiki hubungan antara ukuran perusahaan, *leverage* keuangan, profitabilitas, usia perusahaan dan jenis industri dengan pengungkapan tanggung jawab sosial. Analisis dalam penelitian ini menggunakan Analisis regresi linier berganda dan *R software* serta memiliki hasil terdapat hubungan negatif signifikan antara *leverage* keuangan dan profitabilitas dengan tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Ketujuh, penelitian yang dilakukan oleh Fitria Yuni Astuti, Sugeng Wahyudi, Wisnu Mawardi (2018), dengan judul “*Analysis Of Effect Of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, And Leverage On Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure As Intervening Variables*

(*Study On Banking Companies Listed On Bei Period 2012-2016*)” memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel intervensi. Dan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier berganda dan Analisis path serta memperoleh hasil penelitian Kepemilikan institusional dan *Leverage* tidak berpengaruh pada CSRD Sementara ukuran dan profitabilitas perusahaan (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap CSRD. Hasil pengujian dengan Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). *Leverage* (DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sedangkan CSRD memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). CSRD tidak memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DAR) pada Nilai Perusahaan (Tobins'Q). CSRD memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan (Tobins'Q).

Kedelapan, penelitian yang dilakukan oleh Anak Agung Ayu Tisna Wulan Dewil Ni Gst. Putu Wirawati (2018), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening” memiliki tujuan penelitian untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility(CSR)* sebagai variabel intervening. Untuk teknik analisis

menggunakan analisis path yang memperoleh hasil Variabel profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh positif pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Pada penelitian ini tidak ditemukannya peran *Corporate Social Responsibility (CSR)* memediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Kesembilan, Penelitian yang dilakukan oleh Subha Ranjan Dutta, Tutun Mukherjee² & Dr. Som Sankar Se (2018), dengan judul penelitian “*Impact Of Financial Leverage On The Value Of Firm: Evidence From Some NSE Listed Companies*” memiliki tujuan untuk menyelidiki dampak dari *leverage* keuangan pada nilai perusahaan dan menggunakan teknik analisis regresi yang memperoleh hasil bahwa Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara Tingkat *Leverage* Keuangan dan nilai perusahaan setelah mengendalikan variabel Ukuran Perusahaan.

Kesepuluh, penelitian yang dilakukan oleh Luh Putri Wedayanti, Gde Ary Wirajaya (2018), dengan judul penelitian “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi” memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* pada nilai perusahaan. Dengan menggunakan analisis regresi penelitian ini memiliki hasil Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

(CSR) pada nilai perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan dan semakin banyak pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kesebelas, penelitian yang dilakukan oleh Lumoly dkk (2018) , dengan judul “*The Effect Of Liquidity, Firm Size And Profitability To The Value Of The Company*”.memili tujuan penelitian untuk menyelidiki pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda sehingga memiliki hasil secara parsial variabel likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (Size) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sedangkan variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dan secara simultan Likuiditas (CR) ukuran perusahaan (Size) dan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Perusahaan sebaiknya menjaga ROE dan memperhatikan ukuran perusahaan dan CR untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kedua belas, Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), dengan judul “Peranan *Corporate Social Responsibility* Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” memiliki tujuan untuk menguji peran *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, dan

ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Untuk teknik analisis menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)* sehingga memiliki hasil bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ketiga belas, penelitian yang dilakukan oleh Widiyanto, Dheasey Amboning-tyas, Maria Magdalena Minarsih (2017), dengan judul "*Analysis Of Financial Leverage, Firm Size, And Growth Opportunity On Company Value By Profitability As Intervening Variables*" memiliki tujuan penelitian untuk menemukan bukti empiris dan menganalisis pengaruh *financial leverage*, *firm size*, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitian ini memiliki hasil *Financial leverage* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai. Untuk *firm size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa. Pengaruh *financial leverage*, *firm size*, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROE) secara tidak langsung dan signifikan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Keempat belas, Penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2016), dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan GCG sebagai Variabel Moderasi” memiliki tujuan penelitian berupa Menyelidiki hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan GCG sebagai variabel pemoderasi. Dengan menggunakan analisis regresi moderasi (MRA) memiliki hasil penelitian Nilai perusahaan yang tinggi dihasilkan dari kinerja keuangan yang baik dengan adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan GCG sebagai variabel moderasi akan memperkuat hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Namun meskipun Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan GCG mempunyai hasil yang signifikan, kedua variabel tersebut memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Kelima belas, penelitian yang dilakukan Ni Ketut Ratna Kusumayanti dan Ida Bagus Putra Astika (2016), dengan judul “*Corporate Social Responsibility* Sebagai Pemediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan *Leverage* Pada Nilai Perusahaan” memiliki tujuan penelitian berupa memperoleh bukti empiris peran *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam memediasi hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Dengan menggunakan analisis path penelitian ini memiliki hasil Variabel yang memiliki pengaruh langsung pada nilai perusahaan adalah variabel ukuran perusahaan, yang berpengaruh secara positif dan variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang berpengaruh secara negatif. Sedangkan variabel yang

memiliki pengaruh langsung pada *Corporate Social Responsibility (CSR)* hanya variabel ukuran perusahaan, yang berpengaruh secara positif. Berdasarkan hasil analisis tersebut, juga ditemukan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* pada nilai perusahaan.

Keenam belas, penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Darmayanti (2016), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan” memiliki tujuan penelitian menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan *Opportunity Investment Set* terhadap nilai perusahaan. Untuk teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda sehingga memiliki hasil bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014

Ketujuh belas, penelitian yang dilakukan oleh Susilaningrum (2016), dengan judul “Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel Moderasi” memiliki tujuan penelitian untuk menguji (1) ROA terhadap Nilai perusahaan, (2) Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, (3) Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan, (4) ROA, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan, (5) ROA,

Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel moderasi. Untuk teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda sehingga memperoleh hasil bahwa (1)ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) rasio likuiditas berpengaruh dengan nilai perusahaan. (3) rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan. (4) ROA, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (5) analisis variabel moderating dengan uji MRA menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* memoderasi pengaruh ROA, rasio likuiditas, rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kedelapan belas, penelitian yang dilakukan oleh Najmudin (2015) dalam penelitiannya dengan judul “ Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai Variabel Moderasi”. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan metode analisis regresi berganda dengan variabel moderasi. Serta diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pemenang ISRA yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kesembilan puluh, penelitian yang dilakukan oleh Erdianty (2015) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan GCG sebagai Variabel Moderasi”. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan metode regresi berganda. Diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel *Return on Asset*

(ROA) yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility (CSR)* mempunyai nilai signifikan yang lebih kecil dari taraf signifikansi, ini berarti kinerja keuangan ROA yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kedua puluh, penelitian yang dilakukan oleh Linda Rahmazaniati, Nadirsyah, Syukriy Abdullah (2014), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Financial Leverage* Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Sri-Kehati Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” memiliki tujuan penelitian untuk Menguji pengaruh profitabilitas dan *financial leverage* terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan analisis path penelitian ini memiliki hasil Profitabilitas dan *financial leverage* berpengaruh terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Profitabilitas, *financial leverage* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Fokus Penelitian	Metode Analisis	Hasil
1.	Ayem dan Jumaitun (2019), “Pengaruh Corporate Social	1. Variabel Independen (<i>Corporate Social Responsibility</i>)	Menguji pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Moderated Regression Analysis</i>	<i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai

	Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”	ity) 2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan) 3. Variabel Moderasi (Ukuran Perusahaan)	terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan	(MRA)	perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar pelaksanaan dan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> oleh suatu perusahaan maka akan semakin besar nilai perusahaan. Karena investor tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi.
2.	Andriani (2019), “Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor	1. Variabel Independen (likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i>) 2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)	Menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.	Regresi linier berganda	Current Ratio, Net Profit Margin dan Debt to Asset Ratio secara signifikan mempengaruhi Nilai Price To Book baik secara parsial maupun simultan. Dilihat

	Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei (Bei) Periode 2010-2017”				dari besarnya koefisien regresi Net Profit Margin adalah yang terbesar, artinya kontribusi perubahan dalam Net Profit Margin terhadap Price to Book Value adalah yang terbesar dari variabel independen dalam penelitian ini.
3.	Wastam Wahyu Hidayat (2019), “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”	1. Variabel Independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i>) 2. Variabel Dependen (nilai perusahaan)	Menguji pengaruh ukuran perusahaan (total aset), profitabilitas (ROE), dan <i>leverage</i> (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)	Analisis regresi linier berganda	Nilai perusahaan hanya dapat dijelaskan oleh profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Permana dan Rahyuda (2019), “Pengaruh	1. Variabel Independen (Profitabilit	Menyelidiki hubungan antara profitabilitas,	Analisis regresi linier	profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan

	Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan”	as, Solvabilitas, likuiditas, inflasi) 2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)	solvabilitas, likuiditas dan Inflasi terhadap nilai perusahaan	berganda	inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5.	Putra dan Astika (2019), “Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Pada Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi”	1. Variabel Independen (Pengungkapan CSR) 2. Variabel Dependen (Nilai perusahaan) 3. Variabel Moderasi (Likuiditas)	Meneliti apakah likuiditas mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan	<i>MRA (Moderated Regression Analysis)</i>	Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh <i>Corporate Social</i>

					<i>Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan.
6.	Mahdi Salehi, Hossein Tarighi, Malihe Rezanezhad (2018), “ <i>Empirical study on the effective factors of social responsibility disclosure of Iranian companies</i> ”	1. Variabel Independen (ukuran perusahaan, <i>lverage</i> keuangan, profitabilitas, usia perusahaan, jenis industri) 2. Variabel Dependen (pengungkapan CSR)	Menyelidiki hubungan antara ukuran perusahaan, <i>lverage</i> keuangan, profitabilitas, usia perusahaan dan jenis industri dengan pengungkapan tanggung jawab sosial	Analisis regresi linier berganda dan <i>R software</i>	Terdapat hubungan negatif signifikan antara <i>lverage</i> keuangan dan profitabilitas dengan tingkat pengungkapan CSR
7.	Fitria Yuni Astuti, Sugeng Wahyudi, Wisnu Mawardi (2018), “ <i>Analysis Of Effect Of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, And Leverage</i>	1. Variabel Independen (ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan <i>lverage</i>) 2. Variabel Depende (Nilai	Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan <i>lverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab	Analisis Regresi Linier berganda dan Analisis path	Kepemilikan institusional dan <i>Lverage</i> tidak berpengaruh pada CSRD Sementara ukuran dan profitabilitas perusahaan (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap CSRD. Hasil pengujian

<p><i>On Firm Value With Corporate Social Responsibility (Csr) Disclosure As Intervening Variables (Study On Banking Companies Listed On Bei Period 2012-2016)”</i></p>	<p>perusahaan) 3. Variabel Moderasi (pengungkapan CSR)</p>	<p>sosial perusahaan (CSR) sebagai variabel intervensi.</p>	<p>dengan Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). Leverage (DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sedangkan CSRD memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). CSRD tidak memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional,</p>
---	--	---	--

					Profitabilitas (ROA) dan <i>Leverage</i> (DAR) pada Nilai Perusahaan (Tobins'Q). CSRD memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan (Tobins'Q).
8.	Anak Agung Ayu Tisna Wulan Dewi, Ni Gst. Putu Wirawati (2018), “Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Intervening”	1. Variabel Independen (profitabilitas) 2. Variabel Dependen (Nilai perusahaan) 3. Variabel Intervening (CSR)	Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dengan <i>corporate social responsibility</i> (CSR) sebagai variabel intervening.	Analisis path	Variabel profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh positif pada pengungkapan CSR. Pada penelitian ini tidak ditemukannya peran CSR memediasi pengaruh

					profitabilitas pada nilai perusahaan.
9.	Subhan Ranjan Dutta, Tutun Mukherjee2 & Dr. Som Sankar Se (2018), “ <i>Impact Of Financial Leverage On The Value Of Firm: Evidence From Some NSE Listed Companies</i> ”	1. Variabel Independen (<i>leverage</i> keuanagan) 2. Variabel Dependen (nilai perusahaan)	Menyelidiki dampak dari <i>leverage</i> keuangan pada nilai perusahaan	Analisis regresi	Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara Tingkat <i>Leverage</i> Keuangan dan nilai perusahaan setelah mengendalikan variabel Ukuran Perusahaan.
10.	Luh Putri Wedayanti, Gde Ary Wirajaya (2018), “Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”	1. Variabel Independen (pengungkapan CSR) 2. Variabel Dependen (nilai perusahaan) 3. Variabel Moderasi (ukuran perusahaan)	Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan	Analisis regresi	Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan dan semakin banyak pengungkapan CSR perusahaan maka dapat

					meningkatkan nilai perusahaan
11.	Lumoly dkk (2018) , “ <i>The Effect Of Liquidity, Firm Size And Profitability To The Value Of The Company</i> ”	1. Variabel Independen (likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas) 2. Variabel Dependen (nilai perusahaan)	Menyelidiki pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan secara persial variabel likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (Size) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sedangkan variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dan secara simultan Likuiditas (CR) ukuran

					<p>perusahaan (Size) dan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.</p> <p>Perusahaan sebaiknya menjaga ROE dan memperhatikan ukuran perusahaan dan CR untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan</p>
12.	<p>Wulandari dan Wiksuana (2017), “Peranan <i>Corporate Social Responsibility</i> Dalam Memoderasi Pengaruh</p>	<p>1. Variabel Independen (Profitabilitas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan)</p> <p>2. Variabel Dependen (Nilai</p>	<p>Menguji peran CSR dalam memoderasi hubungan profitabilitas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p>	<p><i>MRA (Moderated Regression Analysis)</i></p>	<p>Penelitian ini menemukan bahwa <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas</p>

	Profitabilitas, <i>Leverage</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”	Perusahaan) 3. Variabel Moderasi (CSR)			berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
13.	Widiyanto, Dheasey Amboningtyas, Maria Magdalena Minarsih (2017), ” <i>Analysis Of Financial Leverage, Firm Size, And</i>	1. Variabel Independen (<i>financial leverage, firm size, growth oportunity</i>) 2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)	Menemukan bukti empiris dan menganalisis pengaruh <i>financial leverage, firm size, dan growth oportunity</i> terhadap nilai perusahaan	Analisi regresi linier berganda	<i>Financial leverage</i> dan <i>growth oportunity</i> tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai. Untuk <i>firm size</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

	<i>Growth Opportunity On Company Value By Profitability As Intervening Variables”</i>) 3. Variabel Intervening (Profitabilitas)	dengan profitabilitas sebagai variabel intervening		pada perusahaan asuransi jasa. Pengaruh <i>financial leverage, firm size, growth opportunity</i> terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROE) secara tidak langsung dan signifikan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan
14.	Akbar (2016), “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR dan GCG sebagai	1. Variabel Independen (ROA) 2. Variabel Dependen (nilai perusahaan) 3. Variabel Moderasi	Menyelidiki hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan dengan CSR dan GCG sebagai variabel pemoderasi	Analisis regresi Moderasi (MRA)	Nilai perusahaan yang tinggi dihasilkan dari kinerja keuangan yang baik dengan adanya pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel

	Variabel Moderasi”	(CSR dan GCG)			moderasi akan memperkuat hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Namun meskipun Pengungkapan CSR dan GCG mempunyai hasil yang signifikan, kedua variabel tersebut memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
15	Ni Ketut Ratna Kusumayanti, Ida Bagus Putra Astika (2016), “ <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Pemediator Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Pada Nilai	1. Variabel Independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i>) 2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan) 3. Variabel Moderasi (CSR)	Memperoleh bukti empiris peran CSR dalam memediasi hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas dan <i>leverage</i> dengan nilai perusahaan.	Analisis path	Variabel yang memiliki pengaruh langsung pada nilai perusahaan adalah variabel ukuran perusahaan, yang berpengaruh secara positif dan variabel CSR yang berpengaruh secara negatif. Sedangkan variabel yang memiliki pengaruh langsung pada CSR hanya variabel

	Perusahaan”				ukuran perusahaan, yang berpengaruh secara positif. Berdasarkan hasil analisis tersebut, juga ditemukan bahwa CSR tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan <i>leverage</i> pada nilai perusahaan
16.	Sudiani dan Darmayanti (2016), “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	1. Variabel Independen (Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan <i>Investment Opportunity Set</i>) 2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)	Menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan <i>Opportunity Investment Set</i> terhadap nilai perusahaan	Analisis Regresi linier berganda	profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor

					industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
17.	Susilaningrum (2016), “Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Sebagai Variabel Moderasi”	<p>1. Variabel Independen (ROA, Likuiditas, Solvabilitas)</p> <p>2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)</p> <p>3. Variabel Moderasi (pengungkapan CSR)</p>	<p>Menguji (1) ROA terhadap Nilai perusahaan, (2) Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, (3) Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan, (4) ROA, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi.</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<p>(1)ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>(2) rasio likuiditas berpengaruh dengan nilai perusahaan.</p> <p>(3) rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>(4) ROA, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>(5) analisis variabel moderating dengan uji MRA menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memoderasi pengaruh ROA, rasio likuiditas,</p>

					rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan.
18.	Najmudin (2015), “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderating”	1. Variabel Independen (profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas) 2. Variabel Dependen (PBV) 3. Variabel Moderasi (CSR)	Menyelidiki hubungan antara profitabilitas, likuiditas, leverage dan aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh <i>Corporate Social Responsibility</i>	Analisis regresi berganda	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas terhadap nilai perusahaan pemenang ISRA yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.
19.	Erdianty (2015), “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan CSR dan GCG sebagai variabel pemoderasi”	1. Variabel Independen (ROA) 2. Variabel Dependen (Nilai perusahaan) 3. Variabel Moderasi (CSR dan GCG)	Menguji pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR dan GCG	Analisis regresi berganda	<i>Return on asset (ROA)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA yang dimoderasi oleh CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ¹
20.	Linda Rahmazaniati, Nadirsyah,	1. Variabel Independen (profitabilitas	Menguji pengaruh profitabilitas	Analisis Path	Profitabilitas dan financial leverage berpengaruh

<p>Syukriy Abdullah (2014), “Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Financial Leverage</i> Terhadap Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Sri-Kehati Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”</p>	<p>as, leverage) 2. Variabel Dependen (Pengungkapan CSR, Nilai perusahaan)</p>	<p>dan financial leverage terhadap pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> serta dampaknya terhadap nilai perusahaan</p>	<p>terhadap pengungkapan CSR. Profitabilitas, <i>financial leverage</i> dan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
---	--	--	---

Sumber: Diolah penulis 2020

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dipaparkan peneliti, terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan peneliti. Misanya, persamaan dalam penelitian yang dilakukan Wastam (2019), Fitri, Sugeng dan Wisnu (2018), Ketut dan Ida (2016) Putri, Ary (2018) serta Najmudin (2015), dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah

sama-sama meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Sedangkan Mahdi, Hossein, Mahile (2018) Linda, nadhirsyah, Syukriy (2014) sama-sama meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Agung dan putu (2018), Akbar (2016), Erdianty (2015), Subhan, Sankar (2018), Widiyanto, Dheasaey, Ambongtyas, Maria (2017) sama-sama meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Wastam (2019), Subhan dan Sankar (2018), Ketut dan Ida (2016) dan Erdianty (2015) dengan penelitian ini adalah tidak terdapat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi. Sedangkan pada penelitian Fitri, Sugeng dan Wisnu (2018), Agung dan Putu (2018) dan Widiyanto, Dheasey, Ambongtyas dan Maria (2017) dengan penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian terdahulu sebagai variabel intervening. Kemudian pada penelitian Mahdi, Hossein dan Mahile (2018) *Corporate Social Responsibility* (CSR) diletakkan sebagai variabel dependen, Putri dan Ary (2018) variabel moderasi menggunakan ukuran perusahaan serta pada penelitian Linda, nadhirsyah dan Syukriy (2014) *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel dependen sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Profitabilitas

Menurut S Munawir (2004) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Dimana masing-masing pengukur profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Menurut I Made Sudana (2015: 25) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

1. *Return on Asset (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan laba setelah pajak dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi

rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Profit Margin Ratio

Profit Margin Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya.

Profit margin ratio dibedakan menjadi:

a. *Net Profit Margin (NPM)*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada di dalam perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Operating Profit margin (OPM)*, rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Operating Profit Margin (OPM)

$$= \frac{\text{Laba bersih sebelum bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Gross Profit Margin (GPM)*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aset}}$$

Dalam Islam juga menerangkan mengenai profitabilitas (keuntungan). Dijelaskan agar manusia mencari karunia Allah sebanyak-banyaknyadengan bekerja melalui perniagaan atau yang lainnya sebagaimana dalam Firman Allah dalam Surat An Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا

أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿سورة النساء : ٢٩﴾

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh*

dirimu: sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. An Nisa' :29)

Dalil diatas menunjukkan diperbolehkannya mencari laba dengan aktivitas jual beli . bolehnya mencari laba berdasarkan ayat diatas bersifat mutlak, dari segi berapa besarnya laba. Artinya tidak ada batasan laba maksimal yang ditetapkan syariah. Dalam hal ini kaidah ushulfiqh menetapkan: *al muthlaqu yajriy 'alaa ithlaaqihi maa lam yarid daliilunyaladullu 'ala at taqyiid* (dalil yang mutlak tetap dalam kemutlakannya, selama tidak terdapat dalil yang menunjukkan adanya pembatasan. Dan menurut hadis yang diriwayatkan oleh Bukhari menyatakan sebagaimana berikut:

عَنْ عُرْوَةَ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَأَشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبَرَكَةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ (رواه البخاري ٣٤٤٣)

Artinya: *Dari Urwah al Bariqi, bahwasanya Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam membeli satu dinar uang untuk membeli seekor kambing. Dengan uang satu dinar tersebut , dia membeli dua ekor kambing dan kemudia menjual kembali seekor kambing satu dinar. Selanjutnya dia datang menemui nabi Shalallahu 'alaihi wa Sallam dengan membawa seekor kambing dengan uang satu dinar. (melihar ini) Rasulullah mendoakan keberkahan pada perniagaan sahabat Urwah, sehingga seandainya ia membeli debu, niscaya ia mendapatkan laba darinya.(HR. Bukhari, no.3443)*

Pada kisah ini, sahabat Urwah ra dengan modal satu dinar, ia mendapatkan untung satu dinar atau 100%. Pengembalian untung sebesar 100% ini mendapat restu dari Nabi SAW dan bukan hanya merestui, bahkan beliau berdoa agar perniagaan sahabat Urwa senantiasa diberkahi. Sehingga sejak itu, beliau semakin lihai berniaga. Seorang penjual berhak mendapatkan keuntungan dari usahanya,

sedang seorang pembeli berkewajiban untuk memberikan kompensasi bagi jasa yang telah ia terima dari penjual. Dalam keuntungan yang wajar, tidak saja dimaksudkan untuk kebutuhan konsumtifnya saja tetapi juga ia mampu mengembangkan usahanya (produktif). Hadist siatas seringkali dijadikan patokan oleh para pedagang untuk mengambil keuntungan yang sebanyak-banyaknya, dengan meminimalkan modal yang dikeluarkan, sehingga tujuan dari perdagangan yaitu untuk memperoleh laba semaksimal mungkin dapat cepat terwujud (Qaradhawi, 1998:74)

Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur menggunakan indikator *Return on Asset (ROA)* karena dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai dari aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakainya. Oleh karena itu, ROA kerap dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multinasional (Henry Simamora, 2000:530)

2.2.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsudin, 2009:41). Menurut Munawir (2010:31) yang dimaksud dengan likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera dipenuhi. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan

Houston, 2013:134). Rasio ini merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial presentase pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aset lancar menjadi uang kas.

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aset untuk segera dikonversikan ke dalam kas yang sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Tampubolon, 2005:35). Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid”, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar dari kewajiban lancar atau kewajiban presentase pendeknya.

Adapun beberapa indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut I Made Sudana (2015:24) Rasio lancar ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini memiliki kelemahan karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama. Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh apa kewajiban

lancar yang ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston, 2013: 134)

Rasio lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana nganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (sawir, 2009:10). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih (Ralona, 2006:247). Rasio ini mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan dan sebaliknya (I Made Sudana, 2015:24). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat berharga}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini seperti rasio lancar tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga dan piutang. Oleh karena

itu rasio cepat memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan rasio lancar tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan(I Made Sudana, 2015:24).

Rasio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar. Membayar kewajiban lancar dengan aset lancar yang lebih likuid (Brigham dan Houston, 2013:135)

Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur ast lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Rasio cepat umumnya dianggap baik ketika semakin besar rasio maka semakin baik kondisi perusahaan (Sawir, 2009:10). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Perlengkapan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sedangkan, pada perbankan Menurut Greuning dan Sonja (2011: 164) Manajemen resiko likuiditas menjadi pusat kepercayaan dalam sistem perbankan, karena bank-bank komersial merupakan institusi yang sangat berpengaruh dengan rasio aset dan model inti, yang berada pada kisaran 20:1. Pentingnya likuiditas melebihi institusi individu. Karena kerugian likuiditas di satu institusi dapat mempengaruhi keseluruhan sistem. Mengubah durasi kewajibannya ke jangka waktu jatuh tempo yang berada pada sisi aset neraca merupakan sifat yang dimiliki suatu bank.

Suatu bank dapat dikatakan likuid apabila bank yang bersangkutan dapat memenuhi kewajiban utang-utangnya, dapat membayar kembali semua

depositonya, serta dapat memenuhi permintaan yang diajukan tanpa terjadi penangguhan (Lemiyana: 49).

Dalam rasio likuiditas, jenis-jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan bank yaitu (Kasmir, 2014: 221-225):

a. *Quick Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajibannya terhadap para deposan (pemilik simpanan giro, tabungan, dan deposito) dengan harta yang paling likuid yang dimiliki oleh bank.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Tunai}}{\text{Total Deposit}} \times 100\%$$

b. *Banking Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas bank dengan membandingkan jumlah kredit yang disalurkan dengan jumlah deposit yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini, maka tingkat likuiditas semakin rendah karena jumlah dana yang digunakan untuk membiayai kredit semakin kecil demikian pula sebaliknya.

$$\text{Banking Ratio} = \frac{\text{Total Pinjaman}}{\text{Total deposit}} \times 100\%$$

c. *Loan to Deposit Ratio (LDR)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Menurut peraturan pemerintah besarnya *loan to deposit ratio* maksimum 110%.

Loan to Deposit Ratio (LDR)

$$= \frac{\text{Total pinjaman}}{\text{Total deposit} + \text{Penyertaan modal}} \times 100\%$$

d. *Loan to Assets Ratio (LAR)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi permintaan para debitur dengan aset bank yang tersedia. Semakin tinggi rasionya semakin rendah tingkat likuiditasnya (Lemiyana, 2015:50).

$$\text{Loan to Assets Ratio (LAR)} = \frac{\text{Total pinjaman}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan jaminan kewajiban lancarnya. Dalam Al-Qur'an dijelaskan kewajiban pihak yang mempunyai hutang untuk melunasinya. Allah SWT memerintahkan agar kita menunaikan amanah. Hutang merupakan amanah yang harus dibayar oleh pihak yang mempunyai hutang yang baru tertunaikan (lunas) dengan membayarnya. Kewajiban tersebut dijelaskan dalam Al-Quran Surat an Nisa' Ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ﴿سورة النساء : ٥٨﴾

Artinya: *Sungguh, Allah menyuruhmu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil. Sungguh Allah sebaik-baik yang memberi pengajaran kepadamu. Sungguh Allah Maha Mendengar, Maha Melihat (QS. An Nisa' :58)*

Kewajiban membayar hutang sudah diterapkan dalam perdagangan efek, yaitu dalam sistem pembayaran *dividen* (saham) dan *cupon* (obligasi). Dimana dalam pembayaran yang didahulukan antara saham dan obligasi adalah obligasi karena obligasi merupakan surat hutang, maka jika perusahaan mengalami

keuntungan maka kewajiban bagi manajer perusahaan untuk lebih dulu membayar *coupon* obligasinya. Kemudian sisa dari pembayaran *coupon* akan diberikan kepada saham preferen dan selanjutnya kepada pemilik saham biasa, karena pada dasarnya saham merupakan surat bukti kepemilikan seseorang atas perusahaan tersebut.

Perintah untuk membayar hutang juga dijelaskan dalam hadist Bukhari no 2393 sebagai berikut:

إِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً (رواه البخاري ٢٣٩٣)

Artinya: "Sesungguhnya yang paling diantara kalian adalah yang paling baik dalam membayar hutang".(HR. Bukhari no.2393)

Dalam hadist tersebut dijelaskan bahwa orang yang mempunyai niat untuk melunasi hutang dan sekeras tenaga berusaha untuk melunasinya, itu pun sudah termasuk sikap yang baik. Allah menolong orang semacam ini dalam urusannya.

Dalam penelitian ini likuiditas perusahaan diukur mrnggunakan indikator *Quick Ratio* karena memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan rasio lancar tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan(I Made Sudana, 2015:24). Serta *Quick Ratio* umumnya dianggap baik ketika semain besar rasio maka semakin baik kondisi perusahaan (Sawir, 2009:10)

2.2.3 Leverage

Ketika sebuah perusahaan sudah menentukan akan melaukan pinjaman, maka perusahaan tersebut juga sudah siap melaukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Jika laba naik,

pemegang utang hanya menerima pembayaran bunga tetap, jadi semua keuntungan menjadi milik pemegang saham. Tentu saja sebaliknya jika terjadi laba turun. Dalam hal ini pemegang saham menanggung semua kerugian. Jika masa cukup sulit, perusahaan yang meminjam dalam jumlah besar mungkin tidak dapat membayar utangnya bisa saja perusahaan bangkrut dan pemegang saham kehilangan seluruh investasi mereka. Karena itu utang dikatakan sebagai *leverage* keuangan. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan (Brealey, et all 2008:775).

Menurut kasmir rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) untuk memilih menggunakan modal sendiri atau moda pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan moda sendiri ataupun modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Pengaturan rasio yang baik akan banyak memberikan manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang terjadi. Beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* adalah:

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor)

- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
- 3) Untuk menilai seberapa besar aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- 5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap total aktiva
- 6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian modal sendiri yang dimiliki.

Menurut Hasan dan Pujiastuti (2004:70) rasio *leverage* mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Beberapa analisis menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Syamsuddin (2009:67) menggambarkan *leverage* digunakan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *leverage* rendah memiliki resiko *leverage* rendah pula.

Terdapat beberapa indikator untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan yaitu:

1. *Debt Equity Ratio (DER)*

Merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban modal sendiri.

Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. DER digunakan sebagai pengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai oleh kreditur (Syamsuddin, 2009:71). DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

2. Debt to Assets Ratio (DAR)

Merupakan perbandingan antara hutang dengan total aktiva . hal ini berarti semakin tinggi nilai rasio ini semakin tinggi pula resiko bagi kreditur dan sebaliknya. DAR yang kecil belum tentu lebih baik dari DAR yang besar karena untuk mencapai tingkat laba yang diharapkan perusahaan membutuhkan untuk tumbuh dan berkembang. Dengan demikian besar kecilnya DAR selalu diikuti besar kecilnya resiko pula sehingga DAR berpengaruh baik positif maupun negatif (Syamsuddin, 2009:67). DAR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. Time Interest Earned Ratio

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi.(I Made Sudana, 2015:23). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba bersih sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga}}$$

4. Cash Coverage Ratio

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan EBIT ditambah dana dari depresiasi untuk membayar bunga. Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin tinggi, dengan demikian peluang untuk mendapatkan pinjaman baru juga semakin besar. (I Made Sudana, 2015:23) Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

Cash Coverage Ratio

$$= \frac{\text{Laba bersih sebelum bunga dan pajak} + \text{Depresissi}}{\text{Bunga}}$$

Dalam pandangan Islam, hukum utang piutang diperbolehkan. Bahkan yang memberikan utang atau pinjaman ke orang yang membutuhkan adalah hal yang Allah SWT sukai dan didalamnya terdapat pahala yang besar. Dalil Al-Quran yang menunjukkan diperbolehkan utang piutang terdapat dalam QS. Al Baqarah ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۗ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

(سورة البقرة : ٢٤٥)

Artinya: “ Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”.(QS.Al Baqarah: 245).

Dari ayat tersebut dapat diketahui bahwa barang siapa yang mau memberikan pinjaman yang baik di jalan Allah, maka orang tersebut akan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Begitu juga dalam menjalankan perusahaan, terkadang perusahaan membutuhkan modal dalam usahanya. Tambahan modal tersebut bisa didapatkan dari hutang. Hal tersebut tidak dilarang oleh Islam, yang terpenting adalah hutang tersebut digunakan untuk menjalankan usaha yang sesuai dengan syariat Islam.

Terdapat Dalil dari Al Hadist yang diriwayatkan dari Abu Rafi', bahwa Nabi Muhammad SAW pernah meminjam seekor unta dari sedekah. Beliau menyuruh Abu Rafi' kembali kepada beliau dan berkata "Wahai Rasulullah! Yang kudapatkan hanyalah seekor unta ruba'i terbaik?" Nabi bersabda, "Berikanlah saja kepadanya, sesungguhnya orang yang terbaik adalah yang paling baik dalam mengembalikan hutang". Nabi SAW juga bersabda:

مَا مِنْ مُسْلِمٍ يُقْرِضُ مُسْلِمًا قَرْضًا مَرَّتَيْنِ إِلَّا كَانَ كَصَدَقَةٍ مَرَّةٍ [رواه ابن ماجه عن ابن مسعود]

Artinya: "Setiap muslim yang memberikan pinjaman kepada sesamanya dua kali, maka dia itu seperti orang yang bersedekah satu kali". (HR. Ibnu Majjah dan Ibnu Mas'ud)

Dari hadist tersebut juga dapat kita ketahui bahwa dalam memberikan pinjaman sama artinya dengan bersedekah, karena memberikan pinjaman juga termasuk menolong orang yang kurang mampu dalam kehidupannya.

Dalam penelitian ini *leverage* perusahaan diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio (DER)* karena karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dan beberapa besar bagian dari aktiva

tersebut yang didanai oleh utang. Selain itu DER umumnya digunakan dalam laporan keuangan perusahaan *go publik* yang dipublikasikan.

2.2.4. Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan tentu memiliki tujuan yang jelas dalam aktifitasnya, terdapat beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan dari pendirian sebuah perusahaan. Pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda.

Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, mulai berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena dapat mensejahterakan pemilik. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset (Mayogi, 2016:3).

Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar "Tingkat Kepentingan" sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan

memaksimalkan harga saham karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gulton, dkk, 2013:52)

Tandelilin(2001) penilaian saha dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu: (1) nilai buku, (2) nilai pasar, (3) nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut dipasar, sedangkan nilai instrinsik atau dikenal sengan nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Disaat membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai instrinsik dan nilai pasar saham yang bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai instrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong maha (*overload*). Situasi ini, investor bisa mengambil keputusan untuk menjual sahm tersebut. Sebaliknya jika nilai pasar saham dibawah nilai instrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah(*undervalued*) sehingga dalam situasi ini investor sebaiknya membeli sahm tersebut.

Terdapat beberapa pandangan mengenai teori yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Beberapa teori ini berkaitan dengan keputusan nilai perusahaan, diantaranya:

1. *Agency Theory*

Brigham dan Housten (2006) mendefinisikan teori keagenan sebagai suatu

hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi, yaitu:

a. Asumsi tentang sifat manusia

Menekankan bahwa manusia memiliki sifat atau mementingkan diei sendiri, memiliki keterbatasan dan tidak menyukai resiko.

b. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktifitas, dan adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer.

c. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang dapat diperjual belikan, sehingga untuk mendapatkan informasi dibutuhkan pengorbanan biaya yang harus dikeluarkan. Manajer dalam rangka mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi dari pada meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya beberapa kepentingan ini, masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri. Pemilik menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya diakomodir sebesar-besarnya atas kinerjanya. *Agency theory* mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai pemilik diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan berupa pembagian deviden yang bertambah. Sedangkan manajer sebagai agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan yang tinggi dan syarat-syarat yang menyertai dalam

hubungan tersebut. Dengan demikian, maka perbedaan antara kepentingan antara pemegang saham dan manajer terletak pada maksimisasi manfaat pemegang saham dengan kendala manfaat dan insentif yang akan diterima manajer. Adanya perbedaan kepentingan inilah yang memicu konflik antara pemilik dan manajer.

Agency theory pada dasarnya merupakan model yang digunakan untuk merumuskan masalah yang berupa konflik antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan manajer sebagai pihak yang ditunjuk atau diberi wewenang oleh para pemegang saham untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingannya.

2. *Signaling Theory*

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan moda baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar. Kurangnya

informasi bagi pihak luar menyebabkan mereka melindungi diri dari mereka dengan memberikan harga rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* (PBV). *price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. (Dewi dan Wirawati : 2018). Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio *price to book value* (PBV) di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio *price to book value* (PBV) semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *price to book value* (PBV) yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga lembar saham semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada

pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartono, 2011).

PBV mempunyai dua fungsi utamma (Dev Group on research, 2009), yaitu:

1. Untuk melihat apakah sebuah saham saat ini diperdagangkan pada harga yang mahal, masih murah atau masih wajar menurut rata-rata historisnya.
2. Untuk menentukan mahal atau murahya suatu saham saat ini yang didasarkan perkiraan harga wajar untuk periode 1 tahun mendatang.

Berdasarkan fungsi yang pertama, sebuah saham dianggap terlalu mahal atau tunggi jika *price to book value* (PBV). saat ini saham tersebut sudah siatas rata-rata *price to book value* (PBV). historisnya. Demikian sebaliknya, suatu sahan dianggap masih murah atau wajar jika PBVsaham tersebut saat ini berada dibawah atau sama dengan rata-rata PBV historisnya.

Secara sistematis *Price Book Value* (PBV) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$$

Book Value dapat dihitung dari:

$$\text{Book Value (BV)} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Total saham beredar}}$$

Menurut Brigham dan Houston(2012) dalam (Rahman, 2016:25) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan dipasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan anantara kas dengan aset lancar perusahaan

lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Dilain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan menguntungkan akan hilang.

3. Rasio manajemen utang (*leverage*)

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki rasio kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar. Keputusan dengan penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan seksama antara kemungkinan resiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai

ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun moda sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

Nilai perusahaan dalam kajian Islam dihubungkan pada prinsip-prinsip syariah yang harus diperhatikan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Prinsip syariah yang dimaksud adalah didalam mencari keuntungan yang tidak mengandung unsur *masyir*, *gharar*, dan *riba* yang dilarang oleh syariat Islam. *Masyir* merupakan cara memperoleh keuntungan secara tidak benar. *Masyir* bisa disebut juga perjudian dan permainan yang tergolong judi (Huda dan Nasution, 2007:27). Dalam Al-Quran telah dijelaskan tentang pelanggaran perjudian yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْحَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (سورة امائدة : ٩٠)

Artinya : “Hai orang-orang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan”.(QS Al Maidah:90)

Maksud ayat ini jika dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah kita sebagai orang muslim dilarang untuk melakukan perjudian atau melakukan spekulasi dalam berbisnis untuk mendapatkan nilai yang baik dari investor terhadap perusahaan. Perbuatan tersebut merupakan perbuatan yang harus kita jauhi.

2.2.5. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

a. Pengertian *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Azheri (2012:28) mengartikan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai komitmen perusahaan untuk melaksanakan kewajiban yang didasarkan atas keputusan untuk mengambil kebijakan dan tindakan dengan memperhatikan kepentingan para *stakeholders* dan lingkungannya dimana perusahaan melakukan aktivitasnya yang berlandaskan pada ketentuan hukum yang berlaku. Friedman dalam Solihin (2011:6) menjelaskan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai menjalankan bisnis sesuai keinginan pemilik perusahaan (owners), biasanya dalam bentuk menghasilkan uang sebanyak mungkin dengan senantiasa mengindahkan aturan dasar yang digariskan dalam suatu masyarakat sebagaimana diatur oleh hukum dan perundangan-undangan.

Corporate Social Responsibility (CSR) menekankan pada kepedulian perusahaan terhadap kepentingan *stakeholders* dalam arti luas daripada kepentingan perusahaan belaka. Kegiatan ini menekankan tanggung jawab perusahaan dalam kegiatan usahanya yang berdampak pada orang-orang tertentu, masyarakat, dan lingkungan dimana perusahaan tersebut melakukan aktivitas usahanya (Azheri, 2011:56). Perusahaan memiliki tanggung jawab utama untuk menentukan dan menerapkan standar tanggung jawab sosial tapi prosesnya harus sistematis dan sejalan dengan usaha-usaha masyarakat, konsumen dan pemerintah. Dalam arti positif perusahaan harus menjalankan kegiatannya sehingga mampu mewujudkan masyarakat yang lebih baik dan sejahtera. Teori tanggung jawab sosial perusahaan harus mengintegrasikan tujuan bisnis dengan tujuan sosial dan

ekologi secara utuh. Pembangunan bisnis harus berlandaskan pada tiga pilar utama yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan serta tidak mengorbankan kepentingan generasi-generasi berikutnya untuk hidup dan memenuhi kebutuhannya. Tujuannya adalah agar *stakeholder* bisa mendapat informasi yang lebih komprehensif untuk menilai kinerja, risiko, prospek bisnis, dan kelangsungan hidup perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) diperlukan sebagai suatu komitmen keberlanjutan dari perusahaan untuk bertanggungjawab secara ekonomi, sosial, lingkungan, serta para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Tanggung jawab tersebut meliputi mencegah dampak-dampak negatif yang ditimbulkan perusahaan terhadap pihak lain dan lingkungan serta meningkatkan kualitas masyarakat. Wineberg dalam Azheri (2012:33) menjelaskan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* didasarkan pada nilai-nilai (*values-based*) dan fokusnya ke luar (*external*) perusahaan. Karena itu *Corporate Social Responsibility (CSR)* ditujukan pada jajaran *stakeholders* atas tiga, yaitu:

- a) *Stakeholders internal* seperti karyawan dan pemegang saham;
- b) *Stakeholders external* seperti konsumen, komunitas di sekitar perusahaan, dan LSM/NGO;
- c) *Stakeholders* lainnya seperti pemasok, kelompok *SRI (Social Responsible Investors)*, dan *licensing partners*.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan bentuk tanggung jawab, komitmen dan kepedulian perusahaan untuk mewujudkan hubungan baik dengan masyarakat dan lingkungan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan sebuah kewajiban yang dapat berperan untuk mempertahankan dan meningkatkan stabilitas perusahaan baik finansial maupun non finansial.

Corporate Social Responsibility (CSR) dalam hal ini merupakan salah satu kepedulian dalam membangun lingkungan sekitar yang baik dan sejahtera. Sebagian keuntungan yang diperoleh hendaknya dikembalikan kepada masyarakat karena merekalah sesungguhnya yang memberikan keuntungan kepada perusahaan dengan membeli produk atau jasa. Dengan demikian sebagian keuntungan perusahaan kepada masyarakat, maka akan semakin banyak orang yang akan mendoakan perusahaan tersebut. *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan perwujudan dari ajaran kebajikan yang sangat mulia dan terhormat baik di sisi manusia dan Tuhan. *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan implikasi dari ajaran kepemilikan Islam. Allah adalah pemilik mutlak (haqiqiyah), sedangkan manusia hanya sebatas pemilik sementara (temporer) yang berfungsi sebagai penerima amanah. Ahmad dalam Djakfar (2012:225) menyebutkan Allah sebagai pemilik mutlak memberikan mandat kepada manusia untuk menjadi khilafah-Nya dan penerima karunia-Nya. Manusia didorong untuk mencari rezeki tanpa mengabaikan kepentingan akhirat. Selain itu manusia didorong untuk berbuat ihsan (baik) dan dilarang berbuat kerusakan di muka bumi sebagaimana firman-Nya:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي

الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾ (سورة القصص)

Artinya: “Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berniat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.” (Qs Al-Qashash, 28:77)

(Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahkan di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bahagiamu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan berdekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka (Tafsir Jalalain).

Zakat, wakaf, infaq dan sedekah merupakan potensi yang bisa digali untuk program *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam sebuah perusahaan. Model pengelolaan dana yang sudah terkumpul dari segala sumber bisa diinvestasikan ke dalam bisnis yang prospektif baik dalam internal perusahaan maupun perusahaan lain. Keuntungan yang diperoleh bisa dijadikan biaya *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang telah diprogramkan. Secara teologis, investasi yang diperoleh dari dana filantropi yang berbasis syariah wajib dilakukan di ranah halal sehingga pelaksanaan *Corporate Social Responsibility (CSR)* benar-benar merupakan perbuatan ihsan yang disyariatkan dalam Islam.

Seorang pebisnis muslim sejatinya perlu mengaplikasikan secara konsisten kehendak Allah tanpa terjerumus ke dalam ajaran kapitalis yang individualistis dan ajaran komunis yang terlalu mementingkan nilai kebersamaan. Harusnya pebisnis mampu menyeimbangkan antara dua kepentingan secara proporsional yaitu kepentingan diri (*corporate*) dan orang lain (*stakeholders*). Antara kepentingan ekonomi dan sosial, sekaligus tuntunan moral yang mengandung nilai kebajikan (*wisdom*) baik dihadapan manusia ataupun Allah SWT. Melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility (CSR)* jika motivasinya (niat) tulus membantu masyarakat yang membutuhkan, maka bisa dikategorikan ke dalam ibadah ghairu mahdhah. Artinya, pada dasarnya kegiatan *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah ibadah, namun karena semata untuk membantu orang lain dan berharap ridha Allah SWT, maka subjek pelakunya akan mendapat pahala sebagaimana melakukan ibadah. Dengan kata lain, keuntungan melakukan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak saja perusahaan akan semakin dekat dengan masyarakat, namun pengelolaanya akan semakin dekat dan mendapat pahala dari Allah SWT.

b. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Sustainability report merupakan bentuk laporan pertanggungjawaban sosial yang dikeluarkan perusahaan. Dalam hal ini ada tiga komponen yang dilaporkan yaitu mengenai ekonomi, sosial dan lingkungan. Dengan pengungkapan informasi terkait tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan, nilai perusahaan dan mendapatkan keunggulan kompetitif. Hamdani (2014) memaparkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses

pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi suatu organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham.

Mekanisme pelaporan keberlanjutan menemukan signifikansi atas beragam fungsi. Bagi perusahaan, laporan keberlanjutan dapat berfungsi sebagai alat ukur pencapaian target kerja dalam isu ekonomi, sosial dan lingkungan. Bagi investor, laporan keberlanjutan berfungsi sebagai alat kontrol atas pencapaian kinerja perusahaan sekaligus sebagai media pertimbangan investor dalam mengalokasikan sumber dananya pada lingkup *sustainable and responsible investment (SRI)*. Bagi pemangku kepentingan lainnya laporan keberlanjutan menjadi tolak ukur untuk menilai kesungguhan komitmen perusahaan terhadap pembangunan keberlanjutan. Menurut *Global Reporting Initiative (GRI)* dalam www.globalreporting.org isi sustainability report terdiri 5 bagian:

a) Visi dan strategi

Menjelaskan visi dan strategi perusahaan berkaitan dengan *sustainability* dicantumkan juga pernyataan dan sambutan dari manajemen.

b) Profil perusahaan.

Merupakan gambaran stuktur organisasi perusahaan serta ruang lingkup pelaporan.

c) Sistem manajemen dan stuktur pengelolaan.

Pengungkapan stuktur organisasi, kebijakan-kebijakan yang diambil dan sistem manajemen termasuk usaha-usaha dalam melibatkan pemangku kepentingan.

d) *Global Reporting Intitative Index*.

Berisi tabel yang mengidentifikasi letak setiap elemen isi laporan GRI berdasarkan bagian dan indikatornya. Tujuannya untuk memudahkan pengguna laporan agar dapat mengakses secara cepat informasi dan indikator yang terdapat dalam *Global Reporting Initiative (GRI)*

e) Indikator kinerja.

Indikator ini mengukur dampak kegiatan perusahaan yang dikenal dengan *Corporate Social Reponsibility Disclosure (CSR)* berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI)-G4* yang terdiri dari 91 item. Indikator GRI dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia. Pendekatan untuk menghitung *Corporate Social Reponsibility Disclosure (CSR)* pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu item *Corporate Social Responsibility (CSR)* diberi score 1 jika diungkapkan dan score 0 jika tidak diungkapkan (Pradipta, 2015). Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan score untuk setiap perusahaan.

GRI-G4 dirancang agar dapat diterapkan secara universal untuk semua organisasi, besar dan kecil, di seluruh dunia. Pengukuran dilakukan berdasarkan

indeks pengungkapan masing-masing perusahaan yang dihitung melalui pembagian antara jumlah pendapatan bersih perusahaan dengan jumlah item yang diharapkan diungkapkan perusahaan. Rumus perhitungan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan CSR} = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \times 100\%$$

Keterangan:

CSRDI_j = Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

N_j = Jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 91

X_{ij} = Dummy variabel, 1 = jika item I diungkapkan, 0 = jika item tidak diungkapkan

Dalam standar GRI-G4 indikator kinerja dibagi menjadi 3 komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial mencakup praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab atas produk dengan total kinerja indikator mencapai 91 indikator. Penjelasan dapat dilihat dalam tabel 2.2 berikut :

Tabel 2.2
Indikator Pengungkapan CSR menurut GRI-G4
Kategori Kinerja Ekonomi

Kinerja Ekonomi	
EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang lainnya kepada kegiatan organisasi karena perubahan iklim
EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program imbalan pasti
EC4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
Keberadaan Pasar	
EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat

	lokal di lokasi operasi yang signifikan
Dampak Ekonomi Langsung	
EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
Praktik Pengadaan	
EC9	Perbandingan pembelian dari pemasok lokal di lokasi operasional yang signifikan
Kategori Lingkungan	
Bahan	
EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
Energi	
EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
EN4	Konsumsi energi di luar organisasi
EN5	Intensitas Energi
EN6	Pengurangan konsumsi energi
EN7	Pengurangan kebutuhan energi pada produk dan jasa
Air	
EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
Keanekaragaman Hayati	
EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola di dalam, atau yang berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
EN14	Jumlah total spesies dalam IUCN red list dan spesies dalam daftar spesies EN14 dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
Emisi	
EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1)
EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (cakupan 2)
EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (cakupan 3)
EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
EN21	NO _x , SO _x dan emisi udara signifikan lainnya
Efluen dan Limbah	

EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
EN24	Jumlah dan volume total tumpahan signifikan
EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi Basel2 lampiran I,II,III, dan IV yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan EN26 dan habitat terkait yang secara signifikan terkena dampak dari air buangan dan limpasan dari organisasi
Produk dan Jasa	
EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap dampak lingkungan produk dan jasa
EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
Kepatuhan	
EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter karena ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan lingkungan
Transportasi	
EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi, dan pengangkutan tenaga kerja
Lain-lain	
EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
Asesmen Pemasok atas Lingkungan	
EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan	
EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Kategori Sosial	
Sub Kategori: Praktik Ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja	
Kepegawaian	
LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender dan wilayah
LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender.
Hubungan Industrial	
LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan

	operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
Kesehatan dan Keselamatan Kerja	
LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran serta jumlah total kematian menurut daerah dan gender
LA7	Pekerjaan yang sering terkena atau berisiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
Pelatihan dan Pendidikan	
LA9	Jam pelatihan rata-rata tahun per karyawan menurut gender, dan menurut kategori karyawan
LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
LA11	Persentase karyawan yang menerima reviu kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
Keberagaman dan Kesetaraan Pulang	
LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya.
Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki	
LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
Asesmen Pemasok atas Praktik Ketenagakerjaan	
LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Ketenagakerjaan	
LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Sub Kategori Hak Asasi Manusia	
HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
Non Diskriminasi	
HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang diambil

Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	
HR4	Operasi dan pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau berisiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja bersama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
Pekerja Paksa atau Wajib Kerja	
HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
Praktik Pengamanan	
HR7	Persentase petugas pengamana yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi
Hak Adat	
HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
Asesmen	
HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan reviu atau asesmen dampak hak asasi manusia
Asesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia	
HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Hak Asasi Manusia	
HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
Sub Kategori Masyarakat	
Masyarakat Lokal	
SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
Anti Korupsi	
SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
SO5	Insiden Korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
Kebijakan Publik	
SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat

SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait anti persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
Kepatuhan	
SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan
Asesmen Pemasok atas Dampak Masyarakat	
SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria dampak terhadap masyarakat
SO10	Dampak negatif aktual dan potensi yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Dampak terhadap Masyarakat	
SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Sub Kategori Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	
PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan yang dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jeni hasil
Pelabelan Produk dan Jasa	
PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
PR4	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
Komunikasi Pemasaran	
PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
PR7	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
Privasi Pelanggan	
PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Kepatuhan	
PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait penyediaan dan penggunaan produk dan jasa

(Sumber: www.globalreporting.org)

c. Landasan Teori

Beberapa teori yang digunakan untuk menjelaskan kecenderungan prngungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* yaitu: (Yuliana dan Djalaluddin, 2019 :37)

1. Teori Keagenan

Menurut Friedman dan McAleer satu-satunya tanggung jawab perusahaan adalah meningkatkan laba dan manajer merupakan individu yang bertindak selaku agen bagi pemegang saham. Hubungan tersebut membawa implikasi bahwa manajemen mempunyai tanggung jawab utama terhadap pemegang saham. Teori keagenan mempunyai asumsi dan pengelolaan perusahaan terjadi hubungan *participal* dan *agent* antara pemilik modal dan manajer selaku pengelola perusahaan. pemilik modal dengan segala keterbatasannya menyerahkan pengelola asetnya kepada manajer dengan harapan manajer dapat mengelola dengan baik sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dalam bentuk aliran kas positif dalam jangka panjang. Pemegang saham mengharapkan manajer bersikap sebagai *wealth maximizer* dengan tetap memperhatikan ketentuan hukum dan etika yang berlaku. Dalam hubungan *principal* dan *agent*, manajer adalah penguasa informasi yang tidak selalu mempunyai sikap *wealth maximizer* karena perbedaan antara pemegang saham dan manajer. Perbedaan ini menyebabkan *principal* harus membangun suatu sistem pengawasan yang dapat memantau perilaku manajemen dalam penetapan strategi, target keuangan, rencana operasional, investasi maupun pendanaan karena manajer tidak selalu memiliki sikap *wealth maximizer*, melainkan *wealth*

satisfier. Oleh karena itu perancangan sebuah strategi yang adaptif dan fleksibel serta perancangan sistem perencanaan dan pengawasan adalah penting untuk menjaga kepentingan pemegang saham. Dalam teori keagenan seorang manajer mempunyai sifat *profit oriented* dan mempunyai *corporate profit responsibility* yang harus dipertanggungjawabkan kepada pemegang saham. Motivasi *profit oriented* adalah konsekuensi logis bagi manajer untuk meningkatkan *shareholder value*, sebagai pertanggungjawaban ekonomi dan hukum dan berhubungan dengan *principal-agent*.

Salah satu asumsi dalam teori keagenan pemegang saham mempunyai hak-hak ekonomi, hak pengendalian dan hak mendapatkan informasi dan itu dilindungi dari sisi hukum (Fajar,2010). Namun prioritas yang lebih utama kepada kepentingan pemegang saham tidak dapat dibenarkan dari sudut pandang tanggung jawab sosial etika dan hukum. Isu *Corporate Social Responsibility (CSR)* dianggap samar- sama, berlebihan dan sulit untyk dioperasionalkan. *Corporate Social Responsibility (CSR)* juga dianggap sebagai isu yang menarik perhatian manajemen namun bukan prioritas dalam pengambilan keputusan . komitmen manajemen terhadap isu *Corporate Social Responsibility (CSR)* rendah, hal itu karena *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak membantu manajemen dalam memecahkan realitas sehari-hari. Hal ini dapat menjawab mengapa terjadi perbedaan persepsi dan banyaknya permasalahan *Corporate Social Responsibility (CSR)* di masyarakat.

Teori keagenan mempunyai asumsi pentingnya peranan pemerintah untuk mendorong setiap perusahaan mempunyai praktek bisnis yang efisien dan mampu

menciptakan kemakmuran bagi semua pihak tanpa merugikan kepentingan pihak lain. Peranan pemerintah diminimalkan dan kebebasan individu ditegakkan. Kondisi tersebut mendorong setiap perusahaan bebas berkreasi menciptakan efisiensi. Jika semua perusahaan menciptakan efisiensi maka semua pihak menikmati kemakmuran bersama. Pasar secara otomatis melakukan koreksi apabila terdapat praktek bisnis yang tidak efisien. Tanggung jawab sosial secara ekonomi terpenuhi dengan sistem ekonomi pasar bebas ini. Namun di sisi lain berbagai krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara penganut pasar bebas menunjukkan bahwa kondisi ideal yang di syaratkan tidak selalu terjadi dan diperlukan intervensi untuk memulihkan kondisi ekonomi dan mencegah degradasi kemakmuran. Oleh sebab, intervensi pemerintah tetap diperlukan dalam regulasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk menjaga asumsi utama teori keagenan terpenuhi terutama peraturan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam bidang legal.

2. Teori *Stewardship*

Teori *stewardship* merupakan teori yang diturunkan dari teori keadanan namun dengan menggunakan pendekatan yang berbeda. Jika teori keagenan menggunakan pendekatan ekonomi maka teori *stewardship* menggunakan pendekatan teori perilaku. Teori ini berasumsi bahwa manajer kurang bersifat individualistis dan selalu mengutamakan kepentingan organisasi sebagai kepentingan yang utama (davis, *et al.*, 1997; Robins. 2008). Dengan melayani kepentingan organisasi maka dianggap memuaskan kepentingan sebagian besar *stakeholder* yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan. Manajer harus

mengakui saling ketergantungan antara bisnis dan masyarakatnya dan menyeimbangkan kepentingan diantara berbagai kelompok di masyarakat dan mempunyai kewajiban untuk melayani masyarakat.

Praktek *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah salah satu praktek manajemen dan adalah penting untuk memperhatikan pendapat Wren tentang praktek manajemen. Menurut Wren(2007) praktek manajemen adalah sebuahpraktek yang sudah berlangsung lama namun secara forma, studi tentang manajemen adalah relatif baru. Selain ilmu, manajemen penting untuk mengatur segala upaya yang dilakukan oleh perusahaan.

Dari sisi praktek *Corporate Social Responsibility (CSR)* manajemen menggunakan teori dari berbagai multidisiplin ilmu sebagai penjelas praktik manajemen. Sebuah teori harus me mpunyai kemampuan menjelaskan dan memprediksikan suatu fenomena yang terjadi dengan baik dan tanpa ambiguitas. Kontroversi perdebatan landasan teori untuk praktek *Corporate Social Responsibility (CSR)* membuktikan bahwa teori keagenan dan teori *stakeholder* sebagai dua teori utama praktek *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

3. Teori *Stakeholder*

Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentinganya saja namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen *suplier*, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lainnya) dengan kata lain perusahaan dalam beroperasi membutuhkan bantuan dari pihak luar salah satunya adalah dukungan dari masyarakat (Ghozali dan Chairi dalam Sudaryanto, 2011:14). Dengan kata

lain perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat kepada para *stakeholdernya*.

Azheri (2012:119) menjelaskan *stakeholder theory* adalah suatu pendekatan yang didasarkan atas bagaimana mengamati, mengidentifikasi dan menjelaskan secara analitis tentang berbagai unsur yang dijadikan dasar dalam mengambil keputusan dan tindakan dalam menjalankan aktivitas usaha. Kemudian dilakukan pemetaan terhadap hubungan-hubungan yang terjalin dalam kegiatan bisnis. Hal ini dilakukan sebagai upaya menunjukkan siapa saja yang punya kepentingan, terkait dan terlibat dalam bisnis. Apabila *stakeholder theory* dilihat dalam prespektif *Corporate Social Responsibility (CSR)*, maka akan berdampak negatif pada pondasi praktis dan etika kapitalisme serta melemahkan kewajiban manajer kepada *shareholder*. Suatu bisnis harus dilakukan secara baik dan etis demi kepentingan semua pihak yang terkait dengan bisnis tersebut. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*. Perusahaan berusaha untuk mencari pembenaran dari para *stakeholder* dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin kuat posisi *stakeholder* maka semakin kuat pula kecenderungan perusahaan untuk mengadaptasikan dirinya sesuai dengan keinginan para *stakeholdersnya*. Dalam hal ini, pengungkapan informasi sosial dan lingkungan harus dianggap sebagai wujud dialog antara manajemen dan *stakeholder-nya*.

Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi berperan dalam sekitarnya. Organisasi memiliki banyak *stakeholder* seperti karyawan, masyarakat

negara, pasar modal, dan lain-lain. Apabila perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes. Teori *stakeholder* memiliki beberapa asumsi, yaitu:

- a. Perusahaan memiliki hubungan dengan banyak kelompok *stakeholder* yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh keputusan perusahaan.
- b. Teori ini menekankan sifat alami hubungan dalam proses dan keluaran bagi perusahaan dan *stakeholdernya*.
- c. Kepentingan seluruh legitimasi *stakeholder* memiliki nilai secara hakiki dan tidak membentuk kepentingan yang didominasi satu sama lain.

Teori tentang *stakeholder* menjelaskan perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial. Perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *gain concern*.

4. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat dimana mereka berada (Rawi dan Muchlis, 2010:15). Teori legitimasi merupakan suatu kondisi atau status manakala sistem nilai suatu entitas sesuai dengan sistem nilai dari sistem sosial dan merupakan tempat atau bagian dari entitas tersebut, sehingga apabila terdapat perbedaan dari kedua sistem nilai tersebut akan dapat mengancam legitimasi entitas itu sendiri.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban untuk melakukan aktivitas usahanya berdasarkan nilai-nilai keadilan.

Dalam perspektif teori legitimasi, perusahaan dan komunitas sekitarnya memiliki relasi sosial yang erat karena keduanya terikat dalam suatu kontrak sosial dimana keberadaan perusahaan dalam suatu area karena didukung secara politik dan dijamin oleh regulasi pemerintah serta parlemen yang juga merupakan representasi dari masyarakat (Lako, 2011:5). Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya, hal itu dapat dijadikan sarana untuk menyusun strategi perusahaan, terutama terkait dengan memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Dalam konsep teori legitimasi memungkinkan akan munculnya tiga hal yang menyebabkan *legitimacy gap* terjadi yaitu:

- a. Ada perubahan dalam kinerja perusahaan, tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.
- b. Kinerja perusahaan tidak berubah namun harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan sudah berubah.
- c. Ketiga adalah kinerja perusahaan dan harapan masyarakat berubah ke arah yang berbeda atau ke arah yang sama dalam waktu yang berbeda.

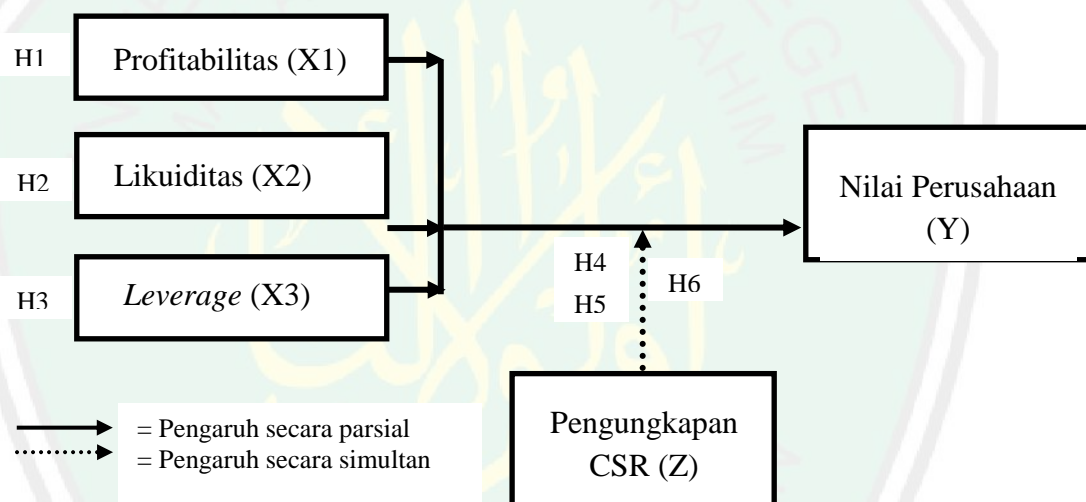
Perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang dipublikasikan sebagai usaha untuk memperoleh legitimasi. Teori legitimasi menekankan bahwa untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat atas kegiatan yang dilakukan, maka

perusahaan harus menjalankan kegiatannya sesuai dengan norma-norma dan nilai-nilai yang berlaku di lingkungan sekitar. Perusahaan menyadari bahwa adanya kontrak sosial dengan masyarakat sangat dibutuhkan dalam kelangsungan hidup perusahaan dan dengan adanya tanggung jawab sosial perusahaan merupakan wujud bentuk tanggung jawab perusahaan untuk masyarakat.

2.3 Kerangka Berfikir

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti 2020

Ket :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

(Hidayat(2019), Dewi dan Wirawati (2018), Lumoly (2018))

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

(Andriani (2019), Permana dan Rahyuda (2019), Lumoly (2018))

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

(Andriani (2019), Permana dan Rahyuda (2019), Susilaningrum (2016))

H4: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

(Akbar (2016), Erdianty (2015))

H5: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan

(Putra dan Astika (2019), susilaningrum (2016)

H6: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan

(Wulandari dan Wiksuana (2017)

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan kerangka berpikir diperoleh hipotesis sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2015: 25) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal. Husnan dan Pudjiastuti (2003:72) menjelaskan rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Teori *signaling* menurut Brigham dan Houston (2011:184) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori *signaling* digunakan sebagai informasi berupa profitabilitas atau besar laba yang didapat dari ekuitas atau asset yang dimiliki, dengan demikian jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi yang baik bagi para investor, karen dengan profitabilitas

tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang untuk surat berharga atau saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yuniati, Dewi dan Wirawati (2018) menunjukkan hasil adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun pada penelitian Astuti dkk (2018) dan Erdianty (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu badan usaha untuk memenuhi kebutuhan finansialnya yang harus dipenuhi. Tingkat likuiditas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya perlu diperhatikan oleh pihak internal perusahaan sebagai dasar untuk menentukan kebijakan bagi perkembangan suatu badan usaha dari tahun ke tahun. Tingkat likuiditas bagi perusahaan yaitu untuk mengetahui apakah perusahaan yang bersangkutan memerlukan uang yang cukup dipergunakan secara lancar dalam menjalankan usahanya (Harjiti dan Martono 2002:55)

Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dan tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat pula dan PBV akan terpengaruh secara menguntungkan (Mafizatun Nurhayati, 2013). Penelitian terdahulu oleh Andriani (2019) dan Permana dan Rahyuda (2019) diungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Lumoly dkk, (2018) serta Sudiani dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak berberpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Menurut kasmir (2012:151) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. *Pecking order theory* yang dirumuskan oleh Myers dan Majluf (1984) dan Myers (1984) Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik, suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, resiko dan nilai perusahaan) dari pada pemodal publik. *Pecking order theory* merupakan teori yang membahas mengenai penggunaan hutang dalam perusahaan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang paing menguntungkan biasanya

meminjam lebih sedikit, ini bukan karena mereka memiliki rasio utang sasaran rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar. Menurut teori ini, berita tentang adanya penerbitan saham baru oleh suatu perusahaan dianggap sebagai kabar buruk. Begitu pula sebaliknya peningkatan terhadap jumlah perusahaan dianggap sebagai kabar baik oleh para investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Andriani (2019) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2019), Astuti dkk (2018), Dutta dkk (2018) serta Widiyanto dkk (2017) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memperkuat Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas sendiri merupakan rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Jadi profitabilitas dianggap berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin tinggi, sehingga investor bereaksi positif terhadap harga saham.

Responsibility yang akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Hasil penelitian juga telah dibuktikan oleh Akbar (2016) dan Erdianty (2015) yang sama-sama menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Astuti dkk (2018), Kusumayanti dan Astika (2016) serta Najmudin (2015) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memperkuat Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dan tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat pula dan PBV akan terpengaruh secara menguntungkan. Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja

perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban. Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban-kewajibannya. Sebaliknya jika laba perusahaan menurun, maka pemegang saham akan menanggung semua kerugian. *Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Menurut Wallace dan Naser (1994) berpendapat bahwa likuiditas adalah faktor penting dalam evaluasi perusahaan oleh pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditur dan pemerintah setempat. Berdasarkan teori legitimasi mengharuskan perusahaan bertindak *responsive* terhadap lingkungan dimana mereka operasi.

Putra dan Astika (2019) mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Penelitian itu juga dikuatkan oleh Susilaningrum (2016) yang mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.3.6 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam Memperkuat Hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya, semakin tinggi rasio leverage maka artinya semakin tinggi pula kewajiban jangka panjang perusahaan. DER digunakan sebagai alat untuk mengukur rasio leverage dalam penelitian ini. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* memastikan bahwa perusahaan mencantumkan informasi dalam penggunaan dana *Corporate Social Responsibility (CSR)* nya keseluruhan terhadap masyarakat maupun investor, sehingga investor dapat menilai dan mengambil keputusan bagaimana mengelola saham dari perusahaan tersebut. Begitu juga dengan penelitian Wulandari dan Wiksuana (2017) bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Astuti dkk (2018), Kusumayanti dan Astika (2018), serta Najmudin (2015) mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H6: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian yang akan dicapai pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan jenis deskriptif. Metode kuantitatif adalah metode yang tidak terlalu menitik beratkan pada kedalaman data yang terpenting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas (Mahcfud, 2014:18). Data-data dari penelitian kuantitatif diperoleh secara tidak langsung yang berupa angka-angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut serta penampilan dari hasilnya. Sugiyono (2013:1) menjelaskan penelitian kuantitatif sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan.

Narbuko dan Achmadi (2008:44) menjelaskan penelitian deskriptif sebagai penelitian yang berusaha untuk menuturkan pemecahan masalah yang ada sekarang berdasarkan data, menyajikan data, menganalisis dan menginterpretasi. Penelitian dekskriptif berusaha untuk mendeskripsikan fenomena-fenomena alamiah, ataupun fenomena buatan manusia yang berupa bentuk, aktivitas, karakteristik, perubahan, hubungan, kesetaraan, dan lain-lain.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan peneliti memilih lokasi tersebut dikarenakan variabel penelitian tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian ini diambil dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang. Selain itu, penelitian ini mengambil data dari website resmi yang bersangkutan www.idx.com. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama periode tiga tahun yaitu periode 2016-2018.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, dan sikap hidup sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian (Machfudz, 2014:138). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk pada BUMN 20 tahun 2016-2018.

3.3.2 Sampel

Menurut Machfudz (2014:140) sampel adalah suatu contoh yang diambil dari populasi. Sampel adalah sebagian dari populasi yang sesuai dengan karakteristik dan bisa mewakili keseluruhan populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk pada BUMN 20 tahun 2016-2018.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini yaitu sampel jenuh. Menurut Sugiyono (2012:145) sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel dengan cara

mengambil seluruh anggota populasi sebagai reponden atau sampel, maka populasi penelitian ini adalah 20 perusahaan dimana perusahaan milik Negara Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah daftar nama perusahaan-perusahaan dijadikan sampel dalam penelitian:

Tabel 3.1
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama	Sektor
1	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia	Bank
2	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia	
3	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara	
4	BMRI	PT. Bank Mandiri	
5	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk	Pertambangan
6	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk	
7	TINS	PT. Timah Tbk	
8	SMBR	PT. Semen Baturaja Tbk	Semen
9	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk	
10	KRAS	PT. Krakatau Steel Tbk	Industri Logam
11	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk	Konstruksi
12	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan Tbk	
13	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk	
14	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	
15	INAF	PT. Indo Farma Tbk	Farmasi
16	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk	
17	JSMR	PT. Jasamarga Tbk	Transportasi
18	GIAA	PT. Garuda Indonesia Tbk	
19	TLKM	PT. Telkom Indonesia Tbk	Telekomunikasi
20	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	Energi

Sumber : IDX 2019

3.5 Data dan Jenis Data

Data adalah gambaran tentang suatu keadaan atau persoalan, juga merupakan informasi yang diperoleh dari pengamatan suatu obyek. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat secara tidak langsung yang berupa data dokumentasi dan arsip resmi. Jenis data sekunder dipilih karena data diperoleh dari laporan kegiatan perusahaan yang sudah di publish pada website perusahaan dan bursa masing-masing negara.

Dalam penelitian ini, data sekunder berupa data laporan keuangan BUMN Indonesia. Selain itu, penulis juga menggunakan data lainnya seperti laporan tahunan yang mencakup data terkait tata kelola perusahaan dan data terkait pelaporan *Corporate Social Responsibility (CSR)* pada BUMN Indonesia.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian adalah prosedur yang sistematis dan standart untuk memperoleh data yang diperlukan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi menurut Sugiyono (2012:21) adalah mengumpulkan data dari catatan-catatan peristiwa yang sudah berlalu. Metode dokumentasi adalah metode dimana mengumpulkan data dengan mencatat dan mengkaji data yang bersumber dari laporan perusahaan. Selain itu peneliti juga melakukan studi kepustakaan untuk mengumpulkan informasi dan data pendukung sebagai dasar acuan dalam pengelolaan data. Studi kepustakaan dalam penelitian ini bersumber dari jurnal,

skripsi, dan buku-buku terkait profitabilitas, likuiditas, *leverage*, nilai perusahaan dan *Corporate Social Responsibility*

3.7 Definisi Operasional Variabel dan Metode Pengukuran Variabel

3.7.1 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah definisi didasarkan atas sifat-sifat yang mendefinisikan variabel yang akan diamati (diobservasi) (Narbuko & Ahmadi, 2008:129). Dalam penelitian ini terdapat lima variabel, yakni profitabilitas, likuiditas, *leverage*, nilai perusahaan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Profitabilitas (Variabel Independen 1)	Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu	$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$
Likuiditas (Variabel Independen 2)	Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}}$

<i>Leverage</i> (Variabel Independen 3)	<i>leverage ratio</i> adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$
Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)	Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi atau nilai tumbuh bagi pemegang saham	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai buku}}$
Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (Variabel Moderasi)	Pengungkapan tanggung jawab perusahaan terkait masalah ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada <i>stakeholder</i> dan masyarakat	GRI (Global Reporting Initiative) Dimana: Nilai 1 untuk item yang diungkapkan Nilai 0 untuk item yang tidak diungkapkan

Sumber : Diolah penulis 2020

3.7.2 Metode Pengukuran Variabel

1. Variabel Independen (X)

Menurut Sugiono (2015:39) variabel independen yaitu variabel yang sering digunakan sebagai variabel *stimulus*, *prdicator*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang diteliti adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

Menurut S Munawir (2004) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Dimana masing-masing pengukuran profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset*, dimana dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsudin, 2009:41). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Quick Ratio*, dimana dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

Menurut kasmir rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dengan aktivasnya. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*, dimana dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

2. Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiono (2015:39) Variabel dependen yaitu variabel yang sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang

dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang diteliti adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar “Tingkat Kepentingan” sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gulton, dkk, 2013:52). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Price Book Value*, dimana dapat dihitung menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar}}{\text{Nilai buku}}$$

3. Variabel Moderasi (Z)

Menurut Sugiono (2015:39) Variabel moderasi yaitu variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Variabel ini juga disebut dengan variabel independen kedua. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel moderating berupa pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Dimana terdapat 91 item pengungkapan yang terdiri dari enam indikator yaitu, kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, praktik tenaga kerja dan pekerjaan yang layak, kinerja hak asasi manusia, kinerja kemasyarakatan/sosial, serta kinerja tanggung jawab produk. Dalam menentukan indeks engungkapan prinsip yang diterapkan berdasarkan cara berikut:

- a. Pemberian skor pengungkapan dimana item yang diungkapkan diberi nilai 1 dan 0 apabila tidak diungkapkan
- b. Selanjutnya jumlah di total lalu dihitung menggunakan rumus:

$$CSR_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan:

CSR_{ij} : *Corporate Social Responsibility index* perusahaan j

n: Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 91$

X_{ij} : Dummy variabel, nilai 1 = jika item diungkapkan, 0 = jika item tidak disebutkan.

3.8 Analisis Data

3.8.1 *Partial Least Square*

Partial Least Square merupakan metode analisis yang powerful karena dapat diterapkan pada semua skala data, tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar. PLS selain dapat digunakan sebagai konfirmatori teori juga dapat digunakan untuk membangun hubungan atau untuk pengujian proposisi (Ghozali, 2011:5). Langkah-langkah *Partial Least Square* Menurut Jogiyanto (2011:69) yang dilakukan dalam menganalisis dengan menggunakan PLS, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Model Pengukuran (*Outer Model*)

Outer model yaitu spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya, disebut juga dengan *outer relation* atau *measurement model*, mendefinisikan karakteristik konstruk dengan variabel manifestnya. Outer model

pada penelitian ini menggunakan indikator formatif, karena semua indikator membentuk variabel latent. Berikut ini adalah tahap outer model:

a. Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen dalam PLS dengan indikator reflektif dinilai berdasarkan korelasi antara skor item atau skor komponen dengan skor konstruk pada indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut. *Rule of thumb* yang biasanya digunakan untuk membuat pemeriksaan awal dari matrik faktor adalah ± 30 dipertimbangkan telah memenuhi level minimal, untuk loading ± 40 dianggap lebih baik dan untuk loading $> 0,50$ dianggap signifikan secara praktikal. Dengan demikian semakin penting peranan loading dalam menginterpretasikan matrik faktor. *Rule of thumb* yang digunakan dalam validitas konvergen adalah *outer loading* $> 0,7$ *community* $> 0,5$ dan *average variance extracted (AVE)* $> 0,5$.

b. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminasi berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi. Metode yang digunakan adalah dengan membandingkan akar AVE untuk setiap konstruk lainnya dengan korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. *Cross loading* bernilai lebih dari 0,7 dalam satu variabel.

c. *Composite Reliability*

Composite reliability harus lebih besar dari 0,7 meskipun nilai 0,6 masih dapat diterima. Namun uji konsistensi internal tidak mutlak untuk dilakukan jika validitas konstruk telah terpenuhi.

2. Model Struktural (Inner Model)

Inner model yaitu spesifikasi hubungan antar variabel laten (*structural model*), disebut juga dengan inner relation, menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan teori substansif penelitian. Tanpa kehilangan sifat umumnya, diasumsikan bahwa variabel laten dan indikator atau variabel manifest diskala *zero means* dan unit varian sama dengan satu sehingga parameter lokasi (parameter konstanta) dapat dihilangkan dari model. *Inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam hipotesis. Skor inner model yang ditunjukkan oleh T-statistic harus diatas 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two tailed*) dan diatas 1,64 untuk hipotesis satu ekor (*one-tailed*). Adapun analisis data dan pemodelan persamaan struktural dengan menggunakan software PLS dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Merancang Model Struktural (*Inner Model*).

Inner Model atau Model Struktural menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory*. Perancangan Model Struktural hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumusan masalah atau hipotesis penelitian.

2. Merancang Model Pengukuran (*Outer Model*)

Outer Model atau Model Pengukuran mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan Model Pengukuran menentukan sifat indikator dari masing-masing variabel laten, apakah refleksif atau formatif, berdasarkan definisi operasional variabel.

3. Membuat diagram jalur

4. Konversi Diagram Jalur ke Sistem
5. Estimasi Model: *Weight*, Koefisien Jalur, dan *Loading*.

Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuadrat terkecil (*least square methods*). Proses perhitungan dilakukan dengan cara iterasi, dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi konvergen. Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal, yaitu:

- a. *Weight estimate* yang digunakan untuk menghitung data variabel laten.
 - b. *Path estimate* yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi *loading* antara variabel laten dengan indikatornya.
 - c. *Means* dan parameter lokasi (nilai konstanta regresi) untuk indikator dan variabel laten.
6. Evaluasi model meliputi evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural.
 7. Interpretasi model. Interpretasi ini berdasarkan kepada hasil model struktural.

3.8.2 Uji Moderasi

Variabel Moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperl lemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Cara pengujian regresi dengan variabel moderasi dengan cara uji interaksi yaitu aplikasi dari regresi linear berganda dimana dalam persamaannya mengandung unsur interaksi (perkalian dua/lebih variabel independen). Dimana:

$$Y = \hat{a}_0 + \hat{a}_1X$$

$$Y = \hat{a}_0 + \hat{a}_1X_1 + \hat{a}_2Z$$

$$Y = \hat{a}_0 + \hat{a}_1 + \hat{a}_2Z + B3XZ$$

Keterangan:

Y: Nilai Perusahaan

X: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Z: Peringkat *Good Corporate Governance (GCG)*

Klasifikasi model moderasi:

1. Jika variabel moderasi (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/independen (X) namun berhubungan dengan variabel criterion/dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel intervening atau variabel independen.
2. Jika variabel moderasi (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak terjadi hubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan *ariabel quasi moderator homologizer*.
3. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independent (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel *quasi dependen (moderasi semu)*. Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.
4. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independent (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y), maka variabel Z tersebut merupakan variabel *pure moderator (moderasi murni)*

BAB VI

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Bab ini merupakan gambaran singkat mengenai objek dan subjek dalam penelitian ini. Subjek penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel moderasi. Sedangkan, objek dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN di Indonesia.

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

BUMN adalah Badan usaha yang seluruhnya atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. BUMN Indonesia merupakan perusahaan negara dimana memegang peranan penting bagi perekonomian Indonesia. Tujuan didirikannya BUMN adalah Memberikan sumbangan dan penerimaan bagi perkembangan perekonomian nasional dan penerimaan negara; mengejar keuntungan; memenuhi hajat hidup masyarakat Indonesia; menjadi perintis kegiatan-kegiatan yang dapat dilaksanakan oleh sektor swasta dan koperasi; dan turut aktif memberikan bimbingan dan bantuan kepada pengusaha golongan ekonomi lemah, koperasi, dan masyarakat. Di Indonesia, sesuai dengan amanat Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945, BUMN masih dianggap sebagai tangan negara untuk membantu menciptakan kesejahteraan rakyat. Porsi *public social obligation* yang dibebankan negara kepada sebagian BUMN cukup besar dan mempunyai pengaruh cukup signifikan terhadap orientasi bisnisnya. Sama halnya

dengan perusahaan swasta, BUMN memiliki organ perusahaan meliputi Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), direksi, dan komisaris yang memiliki fungsi, kedudukan, dan tanggung jawab.

BUMN diklasifikasikan dalam tiga badan usaha, yaitu Perusahaan Jawatan (Perjan), Perusahaan Umum (Perum), dan Perusahaan Perseroan (Perseroan). Dari jumlah BUMN di Indonesia belum seluruhnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). BUMN yang sudah tercatat di Bursa efek Indonesia berarti memiliki pelaporan yang terbuka dan tercatat sehingga dapat dibaca atau diketahui oleh pihak eksternal ataupun masyarakat luas. Banyak perusahaan BUMN Indonesia di berbagai sektor, dari sektor utama, manufaktur, dan jasa.

Tabel 4.1
Objek Penelitian

BUMN	2016	2017	2018
Tidak terdaftar di BEI	98	98	98
Terdaftar di BEI	20	20	20
Jumlah keseluruhan	118	118	118

Sumber : BUMN (2020)

Total BUMN Indonesia dari tahun 2015 hingga 2018 berjumlah 118 perusahaan terdiri dari 14 perusahaan umum dan 104 perusahaan perseroan. Namun hanya 20 BUMN yang tercatat pada Bursa efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang *go publik* terdiri dari beberapa sektor yaitu dari sektor farmasi, energi, industri logam, konstruksi, bank, pertambangan, semen, angkutan, dan telekomunikasi

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 4.2
Rata-Rata Statistik Variabel Penelitian

Variabel	Tahun		
	2016	2017	2018
Profitabilitas	3,66	2,82	3,49
Likuiditas	1,11	1,27	0,99
<i>Leverage</i>	2,45	1,91	2,14
Nilai Perusahaan	3,47	3,86	3,69
Pengungkapan CSR	0,71	0,74	0,77

Sumber: Data di olah penulis (2020)

Tabel 4.3
Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	60	-18,04	211,90	30,24	5,65
Likuiditas	60	0,40	25,70	10,54	0,60
<i>Leverage</i>	60	0,40	60,80	17,85	1,75
Nilai Perusahaan	60	0,60	405,60	33,86	7,31
Pengungkapan CSR	60	0,40	8,70	6,97	1,77

Sumber: Data di olah penulis (2020)

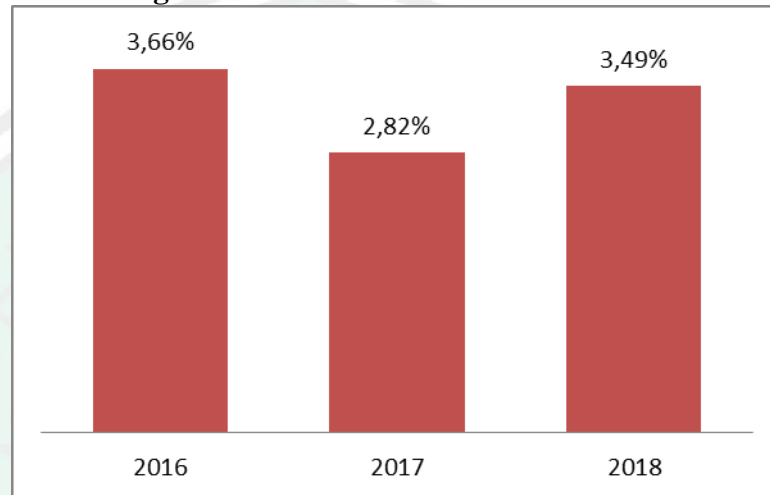
Berdasarkan tabel diatas, maka hasil analisis statistik dekskriptif untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

A. Variabel Profitabilitas

Pada variabel Profitabilitas diperoleh rata-rata sebesar 30,24 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 5,65. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan BUMN Indonesia telah dikelola dengan baik.

Data terkait perkembangan profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2016 hingga tahun 2018. Adapun data profitabilitas sebagai berikut:

Grafik 4.2
Perkembangan Profitabilitas BUMN Tahun 2016-2018



Sumber: Data di olah penulis (2020)

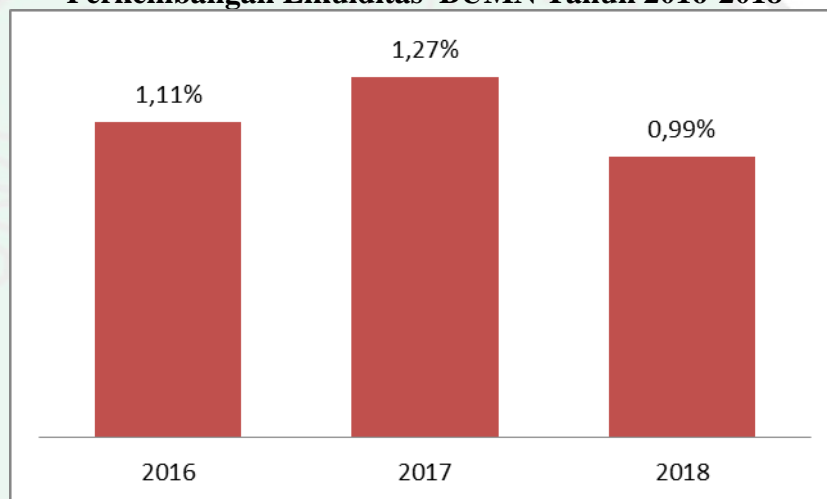
Berdasarkan grafik 4.1 menunjukkan bahwa nilai Profitabilitas BUMN di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Dilihat dari tahun 2016 nilai rata-rata profitabilitas sebesar 3,66. Pada tahun berikutnya, nilai profitabilitas mengalami penurunan sebesar 2,82. Namun, pada tahun 2018 meningkat kembali sebesar 3,49.

Fluktuasi nilai profitabilitas dari tahun ke tahun serta kembali meningkatnya nilai profitabilitas pada tahun 2018 menunjukkan bahwa Perusahaan BUMN Mampu mengembalikan nilai profitabilitas yang sempat turun pada tahun sebelumnya.

B. Variabel Likuiditas

Pada variabel likuiditas diperoleh rata-rata sebesar 10,54 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 0,60. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas perusahaan BUMN Indonesia telah dikelola dengan baik. Data terkait perkembangan likuiditas yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2016 hingga tahun 2018. Adapun data likuiditas sebagai berikut:

Grafik 4.2
Perkembangan Likuiditas BUMN Tahun 2016-2018



Sumber: Data di olah penulis (2020)

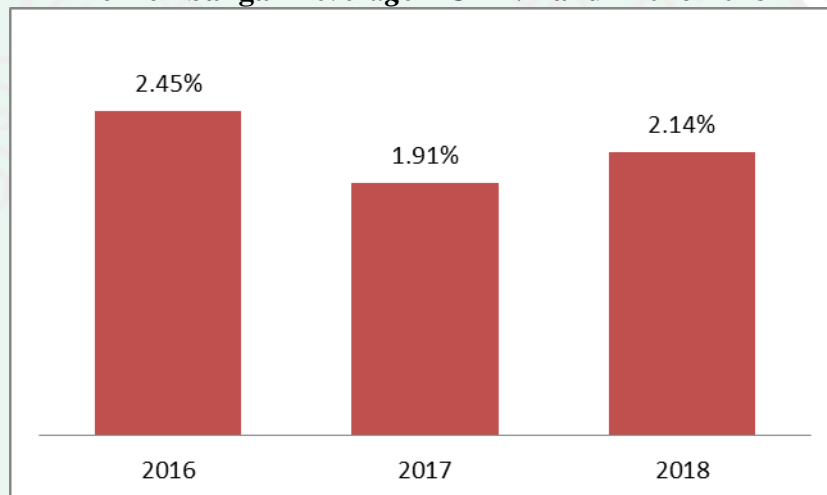
Berdasarkan grafik 4.2 menunjukkan bahwa nilai Likuiditas BUMN di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Dilihat dari tahun 2016 nilai rata-rata likuiditas sebesar 1,11. Pada tahun berikutnya, nilai likuiditas mengalami pening-katan sebesar 1,27. Namun, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,99.

Fluktuasi nilai likuiditas dari tahun ke tahun serta menurunnya kembali nilai likuiditas pada tahun 2018 menunjukkan bahwa Perusahaan BUMN kurang dalam mengelola hutang jangka pendeknya.

C. Variabel *Leverage*

Pada variabel *leverage* diperoleh rata-rata sebesar 17,85 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 1,75. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* perusahaan BUMN Indonesia telah dikelola dengan baik. Data terkait perkembangan *leverage* yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2016 hingga tahun 2018. Adapun data *leverage* sebagai berikut:

Grafik 4.3
Perkembangan *Leverage* BUMN Tahun 2016-2018



Sumber: Data di olah penulis (2020)

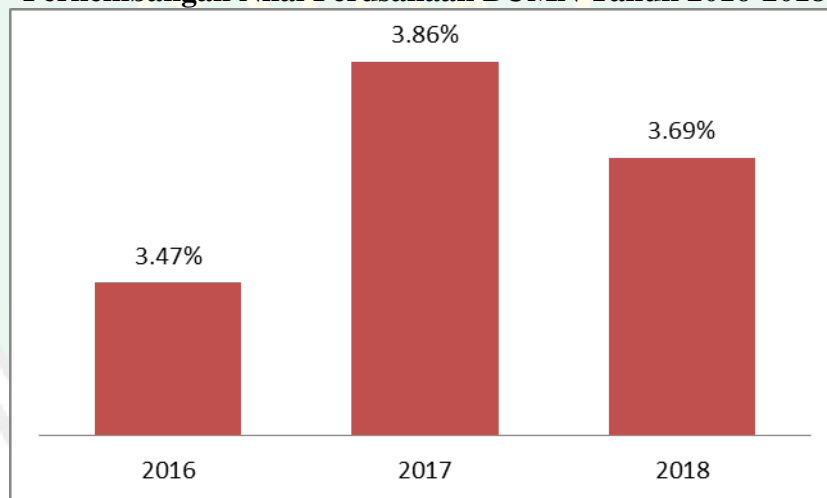
Berdasarkan grafik 4.3 menunjukkan bahwa nilai *Leverage* BUMN di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Dilihat dari tahun 2016 nilai rata-rata *Leverage* sebesar 2,45. Pada tahun berikutnya, nilai *Leverage* mengalami penurunan sebesar 1,91. Namun, pada tahun 2018 meningkat kembali sebesar 2,14.

Fluktuasi nilai *Leverage* dari tahun ke tahun serta kembali meningkatnya nilai *Leverage* pada tahun 2018 menunjukkan bahwa Perusahaan BUMN Mampu mengembalikan nilai *Leverage* yang sempat turun pada tahun sebelumnya.

D. Variabel Nilai Perusahaan

Pada variabel nilai perusahaan diperoleh rata-rata sebesar 33,86 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 7,31. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan perusahaan BUMN Indonesia telah dikelola dengan baik. Data terkait perkembangan nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2016 hingga tahun 2018. Adapun data nilai perusahaan sebagai berikut:

Grafik 4.4
Perkembangan Nilai Perusahaan BUMN Tahun 2016-2018



Sumber: Data di olah penulis (2020)

Berdasarkan grafik 4.4 menunjukkan bahwa nilai perusahaan BUMN di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Dilihat dari tahun 2016 nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,47. Pada tahun berikutnya, nilai perusahaan

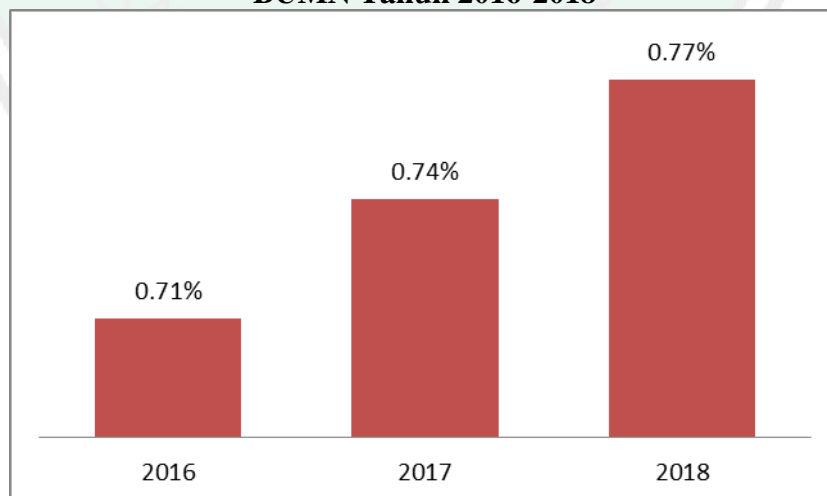
mengalami peningkatan sebesar 3,86. Namun, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 3,69.

Fluktuasi nilai perusahaan dari tahun ke tahun serta menurunnya kembali nilai perusahaan pada tahun 2018 menunjukkan bahwa Perusahaan BUMN kurang dalam mengelola nilai perusahaan.

E. Variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pada variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diperoleh rata-rata sebesar 6,97 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 1,77. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN Indonesia telah melaksanakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan baik. Data terkait perkembangan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2015 hingga tahun 2018. Adapun data *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai berikut:

Grafik 4.5
Perkembangan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)
BUMN Tahun 2016-2018



Sumber: Data di olah penulis (2020)

Berdasarkan grafik 4.5 menunjukkan bahwa nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Dilihat dari tahun 2016 nilai rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebesar 0,71. Pada tahun berikutnya, nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* mengalami peningkatan sebesar 0,74, dan pada tahun 2018 sebesar 0,77.

Sektor BUMN di Indonesia telah mewajibkan pengungkapan terkait tanggung jawab sosial perusahaan yang di laporkan pada laporan khusus *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau dalam laporan tahunan yang terbit setiap tahunnya. Hal ini mengakibatkan peningkatan nilai rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dari tahun 2016 hingga 2018 pada BUMN di Indonesia. Peningkatan nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* mengindikasikan bahwa perusahaan BUMN di Indonesia telah mengungkapkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sesuai dengan standar *Global Reporting Initiative (GRI)*. Juga, BUMN telah melaksanakan kegiatan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan baik.

Tabel 4.4
Hasil Analisis GRI-G4

Tahun	Jumlah Pengungkapan Per Kategori			Total
	Ekonomi	Lingkungan	Sosial	
2016	148	377	767	1292
2017	151	393	803	1397
2018	156	409	836	1401

Sumber: Data diolah penulis(2020)

Tabel diatas menunjukkan jenis kategori pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* yaitu ketegori ekonomi, lingkungan dan sosial. Berdasarkan tabel 4.4 tersebut diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa pengungkapan

kategori ekonomi pada tahun 2016 terdapat 148 pengungkapan, sedangkan pada tahun 2017 terdapat 151 pengungkapan dan pada tahun 2018 terdapat 156 pengungkapan. Pada pengungkapan kategori lingkungan tahun 2016 terdapat 377 pengungkapan, sedangkan pada tahun 2017 terdapat 393 pengungkapan dan pada tahun 2018 terdapat 409 pengungkapan. . Pada pengungkapan kategori sosial tahun 2016 terdapat 767 pengungkapan, sedangkan pada tahun 2017 terdapat 803 pengungkapan dan pada tahun 2018 terdapat 836 pengungkapan.

Pengungkapan CSR pada kategori sosial menjadi yang paling tinggi dan merupakan fokus perhatian dari setiap perusahaan, hal ini merupakan tuntutan sosial ekonomi masyarakat serta tingkat persaingan yang tinggi sehingga perusahaan harus menunjukkan perhatiannya yang besar kepada masyarakat (Pian, 2010: 55). Perusahaan melakukan tanggung jawab terhadap masyarakat dalam bentuk kegiatan-kegiatan sosial, seperti memberikan sumbangan.

4.1.3 Uji *Partial Least Square* (PLS)

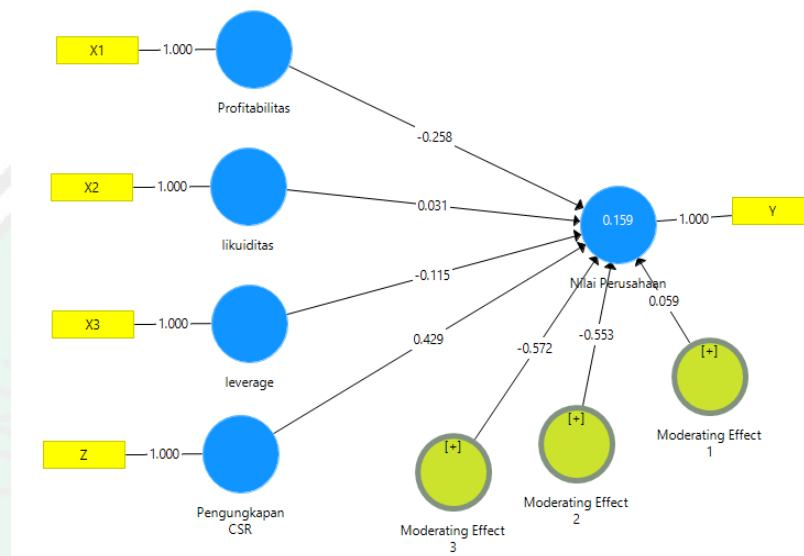
4.1.3.1. Evaluasi Model Pengukuran

Analisis *Partial Least Square* (PLS) bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel Pengungkapan Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Nilai Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Adapun indikator Profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA), Likuiditas menggunakan *Quick Ratio* (QR), *Leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), Nilai Perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV), sedangkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah indeks *Global Reporting Initiative* (GRI). Adapun

indeks GRI sebanyak 91 item yang berisikan laporan terkait masalah ekonomi, lingkungan dan sosial yang telah dipublikasikan perusahaan.

A. Outer Model

Gambar 4.1
Hasil Output PLS Algorithm



Sumber: Smart PLS (2020)

Berdasarkan hasil *output PLS algorithm* diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai yang menyajikan data nilai *loading factor*, *convergent validity*, dan *discriminant validity* yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi kelayakan data pada suatu penelitian. Berikut ini adalah penjabaran mengenai nilai PLS *algorithm*, yaitu:

Nilai *loading factor* menggambarkan seberapa besar keterkaitan indikator-indikator terhadap masing-masing konstraknya. Berdasarkan gambar 4.1 nilai *loading factor* yaitu 1,000. Mengindikasikan bahwa semua indikator pembentuk variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, nilai perusahaan, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sudah valid dan terdapat keterkaitan yang

baik antara indikator dengan masing-masing konstruk karena telah memenuhi kriteria yakni loading factor konstruk harus diatas, 0,70. Ukuran convergent validity dapat dilihat melalui nilai *cronsbach's alpha* dan *composite reliability*. Berdasarkan gambar 4.1 maka didapat nilai sebagai berikut:

Tabel 4.5
Validitas dan realibilitas konstruk

Variabel	<i>Cronsbach's Alpha</i>	Rho_A	Reabilitas Komposit	AVE
Profitabilitas	1,000	1,000	1,000	1,000
Likuiditas	1,000	1,000	1,000	1,000
<i>Leverage</i>	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Pengungkapan CSR	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Output Smart PLS (2020)

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh nilai *cronsbach alpha* dan *composite reliabiity* sebesar 1,000 dan telah memenuhi kriteria yakni nilai *cronsbach alpha* dan *composite reliabiity* harus diatas 0,7. Dapat disimpulkan bahwa pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi. Untuk melihat *convergent validity* adalah dengan melihat nilai *Average Varian Extracted (AVE)*. Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh nilai AVE 1,000 dan telah memenuhi kriteria nilai AVE harus diatas 0,5.

Ukuran *discriminant validity* dapat dilihat melalui nilai *cross loading* dan membandingkan dengan akar AVE dengan korelasi antar konstruk. Berdasarkan gambar 4.1 maka dapat diartikan sebagai berikut:

Tabel 4.6
Cross Loading

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	Efek Moderasi 3	Nilai Perusahaan	Pengungkapan CSR	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage
Profitabilitas*								
Pengungkapan CSR	1,000	0,594	-0,439	-0,109	-0,439	-0,325	0,053	-0,043
X1	-0,325	-0,095	0,145	-0,157	0,249	1,000	-0,234	0,396
X2	-0,043	0,060	0,034	-0,100	-0,042	0,396	-0,285	1,000
X3	0,053	0,027	0,104	-0,148	-0,090	-0,234	1,000	-0,285
Y	-0,109	-0,067	-0,067	1,000	0,143	-0,157	-0,148	-0,100
Z	-0,439	0,162	0,310	0,143	1,000	0,249	-0,090	-0,042
Leverage*								
Pengungkapan CSR	-0,439	-0,597	1,000	-0,067	0,310	-0,145	0,104	0,034
Likuiditas*								
Pengungkapan CSR	0,594	1,000	-0,597	-0,067	0,162	-0,095	0,027	0,060

Berdasarkan nilai tabel diatas, rata-rata indikator berkorelasi tinggi dengan masing-masing konstruknya karena telah memenuhi kriteria yakni nilai cross

loading harus diatas 0,70. Cross loading menjelaskan seberapa kuat indikator-indikator berpengaruh pada masing-masing konstruk. Untuk indikator nilai perusahaan nilai korelasi tertinggi ada pada variabel laten nilai perusahaan. Begitu halnya dengan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dapat disimpulkan, tabel di atas menjelaskan bahwa konstruk laten memprediksi indikatornya sendiri lebih baik daripada indikator latenyang lain.

Selain itu, langkah untuk menguji *discriminant validity* dapat dilakukan dengan melihat akar AVE dan membandingkannya dengan korelasi antar konstruk.

Tabel 4.7
Hasil Uji antar konstruk

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	Efek Moderasi 3	Nilai Perusahaan	Pengungkapan CSR	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage
Efek Moderasi 1	1,000							
Efek Moderasi 2	0,594	1,000						
Efek Moderasi 3	-0,439	-0,597	1,000					
Nilai Perusahaan	-0,109	-0,067	-0,067	1,000				

Pengungkapan CSR	-0,439	0,162	0,310	0,143	1,000			
Profitabilitas	-0,325	-0,095	0,145	-0,157	-0,249	1,000		
Likuiditas	0,053	0,027	0,104	-0,143	-0,090	-0,234	1,000	
<i>Leverage</i>	-0,043	0,060	0,034	-0,100	-0,042	0,396	-0,285	1,000

Sumber: Output Smart PLS (2020)

Tabel 4.8
Hasil nilai AVE

Variabel	AVE
Profitabilitas	1,000
Likuiditas	1,000
<i>Leverage</i>	1,000
Nilai Perusahaan	1,000
Pengungkapan CSR	1,000

Sumber: Output Smart PLS (2020)

Berdasarkan data diatas terlihat bahwa akar AVE untuk masing- masing konstruk adalah 1 masih lebih tinggi daripada korelasi antara Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan konstruk lainnya yang tertinggi adalah dengan konstruk profitabilitas (-0,090). Hasilnya memperlihatkan akar AVE konstruk pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) lebih tinggi dengan konstruk lainnya. Hasil ini memenuhi syarat *discriminant validity* yang baik.

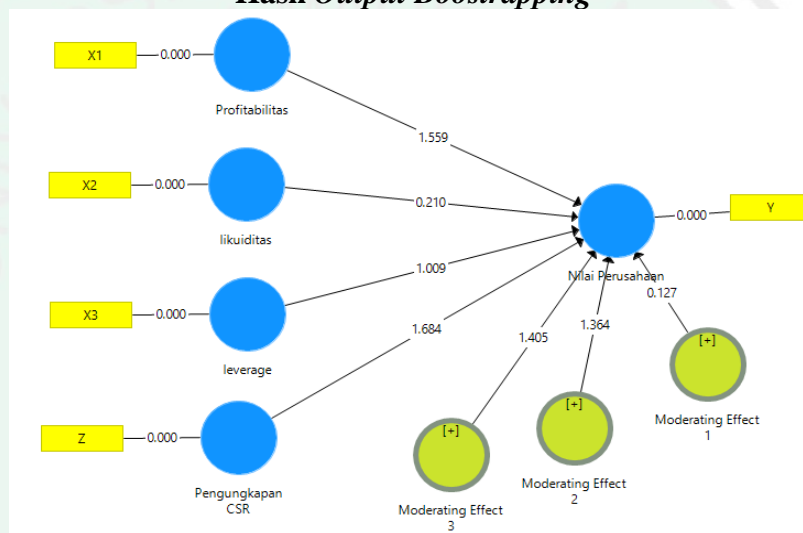
4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian *inner model* bertujuan untuk melihat hasil evaluasi model struktural, khususnya signifikansi dari variabel independen yang mempengaruhi

variabel dependennya. Pada nilai *inner model* atau *path coefficients* akan menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Model struktural dievaluasi dengan R² yang digunakan untuk mengukur variansi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Uji model struktural ini dapat dilihat dari nilai T-statistik yang mencerminkan oleh tabel *path coefficients*.

A. Inner Model

Gambar 4.2
Hasil Output Bootstrapping



Sumber: Smart PLS (2020)

Tabel 4.8
Total Effect (Mean, STDEV, T-Values)

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Value	Keterangan
Pengkapan CSR> Nilai Perusahaan	0,429	1,684	0,093	Signifikan
Profitabilitas> Nilai Perusahaan	-0,258	1,559	0,120	Signifikan
Likuiditas>	0,031	0,210	0,834	Tidak

Nilai Perusahaan				Signifikan
<i>Leverage</i> > Nilai Perusahaan	-0,115	1,009	0,313	Tidak Signifikan

Sumber: Output Smart PLS (2020)

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price Book Value* memiliki nilai T-statistik 1,684 yang lebih besar dari T- tabelnya yaitu 1,345. Sampel asli yang didapatkan bernilai positif dengan nilai 0,249. Nilai tersebut dapat dikatakan bahwa variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang di proksikan oleh *Price Book Value*.
2. Pengaruh variabel Profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* memiliki nilai T-statistik sebesar 1,559 lebih besar dari T- tabelnya yaitu 1,345. Nilai original sampel yang didapatkan bernilai negatif yaitu -0,258. Nilai tersebut dapat diartikan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan di proksikan oleh *Price Book Value*. Maka H1 ditolak.
3. Pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* memiliki nilai T-statistik sebesar 0,210 lebih kecil dari T- tabelnya yaitu 1,345. Nilai original sampel yang didapatkan bernilai positif yaitu 0,031. Nilai tersebut dapat diartikan likuiditas tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan di proksikan oleh *Price Book Value*. Maka H2 ditolak.

4. Pengaruh variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* memiliki nilai T-statistik sebesar 1,009 lebih kecil dari T-tabelnya yaitu 1,345. Nilai original sampel yang didapatkan bernilai negatif yaitu -0,115. Nilai tersebut dapat diartikan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di proksikan oleh *Price Book Value*. Maka H3 ditolak.

4.1.3.3 Hasil Uji Efek Moderasi

Tabel 4.10
Hasil Uji Efek Moderasi

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Value	Keterangan
Profitabilitas *Pengukuran CSR> Nilai Perusahaan	0,059	0,127	0,889	Tidak Signifikan
Likuiditas* Pengukuran CSR> Nilai Perusahaan	-0,553	1,364	0,173	Signifikan
Leverage* Pengukuran CSR> Nilai Perusahaan	-0,572	1,405	0,160	Signifikan

Sumber: Output Smart PLS (2020)

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka dapat dijelaskan bahwa setelah menambahkan efek variabel moderasi, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas dengan nilai perusahaan memiliki nilai T-statistik sebesar 0,127 setelah di moderasi oleh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai sampel asli yang didapatkan adalah positif sebesar 0,059. Dapat diartikan bahwa profitabilitas dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai tersebut memenuhi parameter yang disyaratkan yaitu lebih dari 1,345. Sehingga dapat disimpulkan setelah adanya total efek moderasi maka variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu meoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.. Maka H4 ditolak.
2. Likuiditas dengan nilai perusahaan memiliki nilai T-statistik sebesar 1,364 setelah di moderasi oleh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai sampel asli yang didapatkan adalah negatif sebesar -0,553. Dapat diartikan bahwa likuiditas dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai tersebut memenuhi parameter yang disyaratkan yaitu lebih dari 1,345. Sehingga dapat disimpulkan setelah adanya total efek moderasi maka variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan atau dapat memperlemah nilai perusahaan. Maka H5 diterima.
3. *Leverage* dengan nilai perusahaan memiliki nilai T-statistik sebesar 1,405 setelah di moderasi oleh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai sampel asli yang didapatkan adalah negatif sebesar -0,572. Dapat

diartikan bahwa *leverage* dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai tersebut memenuhi parameter yang disyaratkan yaitu lebih dari 1,345. Sehingga dapat disimpulkan setelah adanya total efek moderasi maka variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan atau dapat memperlemah nilai perusahaan. Maka H6 diterima.

4.1.3.4 Goodness of Fit Model

Goodness of Fit Model digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengukur sejauh mana model prediksi ini baik, maka dapat melakukan evaluasi dengan nilai *R square* untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11
Hasil R-Square

	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Nilai Perusahaan	0,159	0,046

Sumber: Output Smart PLS (2020)

Dari tabel 4.10 yang menunjukkan R² variabel nilai perusahaan memiliki nilai 0,159 atau 15,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel lain sebesar 15,9%. Sedangkan sisa persentasenya sebesar 84,1% merupakan kontribusi lain yang tidak menjadi bagian dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, likuiditas terhadap nilai perusahaan, *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi, serta *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Menggunakan data dari laporan tahunan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018.

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan tahun 2016 hingga 2018. Hasil analisis menyatakan variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN tahun 2016-2018 dimana semakin besar profitabilitas maka semakin kecil nilai perusahaan BUMN.

Jadi hipotesis 1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di tolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Astuti dkk(2018) dan Erdianty (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2019) , Andriani

(2019), Permana dan Rahyuda (2019) serta Dewi dan Wirawati (2018) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan pasar percaya tidak haya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. Investor memang awalnya melihat dari kinerja keuangan terutama dari sisi ROA. Namun hal itu bisa saja tidak terjadi pada investor yang ingin melakukan investasi dalam jangka waktu yang lama. Karena investor beranggapan jika perusahaan memiliki harga saham yang stabil pasti dapat meningkatkan nilai perusahaan, walaupun kinerja keuangan suatu perusahaan tidak stabil. Harga saham yang tinggi dan banyaknya jumlah saham yang beredar inilah yang dapat menarik perhatian investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Erdianty:2015)

Hasil penelitian ini juga didukung dari data perkembangan rata-rata profitabilitas perusahaan BUMN dimana tahun 2016 nilai rata-rata profitabilitas sebesar 3,66. Pada tahun berikutnya, nilai profitabilitas mengalami penurunan sebesar 2,82. Namun, pada tahun 2018 meningkat kembali sebesar 3,49. Sedangkan pada perkembangan rata-rata nilai perusahaan BUMN dimana tahun 2016 nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,47. Pada tahun berikutnya, nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 3,86. Namun, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 3,69. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa perkembangan rata-rata profitabilitas dengan perkembangan rata-rata nilai

perusahaan berbanding terbalik, sehingga profitabilitas memperlemah nilai perusahaan.

Menurut Erdianty (2015) Kinerja keuangan sangatlah penting dalam perusahaan terutama profitabilitas. Namun kinerja keuangan tidak hanya dilihat dari sisi asset saja. Ada faktor lain yang mempengaruhi seperti *return on equity* (ROE), investor bisa saja melihat keadaan perusahaan dari sisi modalnya. Karena menurut investor dengan modal sendiri perusahaan bisa menghasilkan keuntungan yang besar itu berarti perusahaan tidak memiliki banyak utang, bahkan tidak ada utang dan itu bisa sebagai pertimbangan. Selain itu investor juga melihat dari net profit margin (NPM). Penjualan yang tinggi berarti bisa mencerminkan pendapatan yang baik bagi perusahaan. Sehingga bisa memberikan sinyal kepada para investor.

Ayat berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai laba:

أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا
 أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿سورة النساء : ٢٩﴾

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu: sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. An Nisa' :29)*

Daalil diatas menunjukkan bolehnya mencari laba dengan aktivitas jua beli. bolehnya mencari laba berdasarkan ayat diatas bersifat mutlak, dari segi berapa besarnya laba. Artinya tidak ada batasan laba maksimal yang ditetapkan syariah. Dalam hal ini kaidah ushulfiqh menetapkan: *al muthlaqu yajriy 'alaa ithlaaqihi maa lam yarid daliilunyadullu 'ala at taqyiid* (dalil yang mutlak tetap dalam

kemutlakannya), selama tidak terdapat dalil yang menunjukkan adanya pembatasan.

4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tahun 2016 hingga 2018. Hasil analisis menyatakan variabel likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN tahun 2016-2018. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jadi hipotesis 2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di tolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Chasanah dan Ahdi (2017) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Andriani (2019) serta Permana dan Rahyuda (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur seberapa perusahaan mampu dalam melaksanakan kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar serta persediaan perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi

Tinggi rendahnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena pada dasarnya di Indonesia dalam pasar

modal sendiri bergerakanya harga saham perusahaan disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Tingkat besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, maka lebih cenderung memperhatikan bagaimana manajer perusahaan tersebut secara aktif serta efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hutang tidak menjadi sesuatu yang diperhatikan dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

Likuiditas dalam Islam menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat dihitung melalui sumber informasi yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang (Sawir, 2004:8). Sedangkan dalam Islam hutang merupakan Qardh, artinya harta, yakni harta yang memiliki kesepadanan yang diberikan untuk ditagih kembali dengan nilai yang sepadan.

Allah menjelaskan pada surat Al-Baqarah ayat 282 untuk mencatat apa yang telah menjadi hutang agar tidak ada kesalahan dalam pembayaran dikemudian hari.

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ؕ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ؕ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ؕ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ؕ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ؕ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ؕ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تُكْتَبَ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشُّهَدَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ؕ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ؕ وَإِنْ تَعَلَّوْا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ ؕ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿سورة البرة : ٢٨٢﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak

secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua oang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.(Q.S. Al-Baqarah : 282)

Piutang dalam Islam adalah memberikan sesuatu yang menjadi hak milik pemberi pinjaman kepada peminjam dengan pengembalian di kemudian hari sesuai perjanjian dengan jumlah yang sama. Dengan kata lain, semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin banyak pula dan yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya.

4.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tahun 2016 hingga 2018. Hasil analisis menyatakan variabel *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN tahun

2016-2018. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jadi hipotesis 3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di tolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Prasetyorini (2013) dan Fadhli (2015) yang menyatakan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2019), Astutu dkk (2018), Dutta dkk (2018) serta Widiyanto dkk (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ogolmagai (2013) nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, faktor tersebut antara lain pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, keputusan investasi, kebijakan deviden dan kepemilikan manajerial. Nilai perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan pemegang saham, semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan pemegang saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Dengan kata lain, investor lebih menyukai rasio-rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan pemegang saham.

Menurut Fadhli (2015) perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi perusahaan yang baik, sehingga investor cenderung lebih berhati-hati untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi. Hal ini akan menyebabkan kenaikan dan penurunan *leverage* tidak selalu diikuti dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat Dalil dari Al Hadist yang diriwayatkan dari Abu Rafi', bahwa Nabi Muhammad SAW pernah meminjam seekor unta dari sedekah. Beliau menyuruh Abu Rafi' kembali kepada beliau dan berkata "Wahai Rasulllah! Yang kudapatkan hanyalah seekor unta ruba'i terbaik?" Nabi bersabda, "Berikanlah saja kepadanya, sesungguhnya orang yang terbaik adalah yang paing baik dalam mengembalikan hutang". Nabi SAW juga bersabda:

[رواه ابن ماجه عن ابن مسعود] مَا مِنْ مُسْلِمٍ يُفْرِضُ مُسْلِمًا قَرْضًا مَرَّتَيْنِ إِلَّا كَانَ كَصَدَقَةٍ مَرَّةٍ

Artinya: "Setiap muslim yang memberikan pinjaman kepada sesamanya dua kali, maka dia itu seperti orang yang bersedekah satu kali". (HR. Ibnu Majjah dan Ibnu Mas'ud)

Dari hadist tersebut juga dapat kita ketahui bawa dalam memberikan pinjaman sama artinya dengan bersedekah, karena memberikan pinjaman juga termasuk menolong orang yang kurang mampu dalam kehidupannya.

4.2.4 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memoderasi Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa variabel moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan tahun 2016 hingga 2018. Hasil analisis menyatakan variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif tidak signifikan dalam memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan BUMN tahun 2016-2018.

Jadi hipotesis 4 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempengaruhi hubungan

profitabilitas terhadap nilai perusahaan, di tolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Astuti dkk (2018), Kusumayanti dan Astika (2016), serta Najmudin (2015) menyatakan bahwa menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak memoderasi hubungan anatara profitabilitas dngan nilai perusahaan. Sedangkan Akbar (2016) serta Erdianty (2015) mengatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif memperkuat hubungan profitabilitas terhadap niai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori legitimasi. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat dimana mereka berada (Rawi dan Muchlis, 2010:15) dimana dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang dilakukan oleh perusahaan tidak direspon oleh pihak investor. Perusahaan belum melakukan pengkomunikasian tanggungjawab sosial yang efektif dan tepat sehingga belum dianggap sebagai sesuatu yang perlu diperhatikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Puspitaningrum 2014).

Hasil penelitian ini juga menunjukkan seberapapun tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak mempengaruhi hubungan preofitabilitas dan nilai perusahaan . investor akan tertarik membeli saham perusahaan BUMN tanpa memandang tingkat profitabilitas dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*nya. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* di Indonesia belum menjadi pemikiran dan dijiwai secara bersama baik itu oleh perusahaan maupun bagi investor.

Penelitian ini diperkuat oleh Akmalia (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan salah satunya oleh adanya peraturan Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Dalam UU tersebut disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Berdasarkan UU ini dapat disimpulkan bahwa seharusnya seluruh perusahaan semestinya melaksanakan program *Corporate Social Responsibility (CSR)*, jika tidak maka akan dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku. Atas dasar hal tersebut, para investor merasa tidak perlu lagi melihat apakah suatu perusahaan melaksanakan program *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau tidak dalam melakukan investasi. Hal ini menyebabkan ada atau tidaknya *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Dalam perkembangannya ada pradigma baru terdapat pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dimana *Corporate Social Responsibility (CSR)* dimanai sebagai konsep bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, masyarakat dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. *Corporate Social Responsibility (CSR)* sendiri merupakan konsep manajemen yang dianjurkan dalam Islam, sebagaimana firman Allah:

وَلْتَكُنْ مِنْكُمْ أُمَّةٌ يَدْعُونَ إِلَى الْخَيْرِ وَيَأْمُرُونَ بِالْمَعْرُوفِ وَيَنْهَوْنَ عَنِ الْمُنْكَرِ ؕ وَأُولَٰئِكَ هُمُ

الْمُفْلِحُونَ ﴿سورة الامرن : ٤٠١﴾

Artinya: *Dan hendaklah ada di antara kamu segolongan umat yang menyeru kepada kebajikan, menyuruh kepada yang ma'ruf dan mencegah dari yang munkar; merekalah orang-orang yang beruntung.* (Q.S. Al Imran : 104)

Maksud dari dalil tersebut adalah dalam aktivitas dunia bisnis, Islam mengharuskan berbuat adil yang diarahkan kepada hak orang lain, hak lingkungan sosial dan hak alam semesta. Jadi keseimbangan alam dan keseimbangan sosial harus tetap terjaga kebersamaan dengan operasional usaha bisnis.

4.2.5 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa variabel moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan tahun 2016 hingga 2018. Hasil analisis menyatakan variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan dalam memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan BUMN tahun 2016-2018 dimana dapat diketahui bahwa semakin besar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada BUMN, maka akan mengurangi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Jadi hipotesis 5 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, di terima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Putra dan Astika (2019) serta Susilaningrum (2016) menyatakan bahwa

pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung dari data perkembangan rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* pada tahun 2016-2018, dimana pada setiap tahun pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* mengalami kenaikan sedangkan pada data perkembangan rata-rata nilai perusahaan tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 data pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* mencapai 0,77% dimana angka tersebut merupakan angka tertinggi dibanding tahun sebelumnya sedangkan pada nilai perusahaan tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,17%. Penurunan nilai perusahaan pada tahun 2018 disebabkan oleh naiknya tingkat hutang perusahaan pada tahun tersebut, sedangkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* perusahaan naik. Sehingga *Corporate Social Responsibility (CSR)* memperlemah hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2014:85). Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang tinggi saat likuiditas tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya perbedaan persepsi antara perusahaan dengan investor. Investor cenderung menilai bahwa perusahaan dengan likuiditas yang rendahlah yang seharusnya lebih banyak melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* karena ketika likuiditas perusahaan rendah peluang adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor akan semakin

tinggi. Oleh sebab itu, ketika likuiditas perusahaan rendah, perusahaan seharusnya melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang lebih banyak karena dibandingkan investor, manajemen perusahaan lebih mengetahui kinerja internal perusahaan, sedangkan investor hanya melihat hasil akhir lewat rasio-rasio keuangan yang menyebabkan ketika likuiditas perusahaan rendah investor akan cenderung memberikan nilai yang rendah pada perusahaan bahkan bisa mencabut investasinya, sehingga untuk mengurangi kemungkinan tersebut perusahaan mengurangi adanya asimetri informasi tersebut dengan cara melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tinggi.

Selain itu, masih banyak pula investor yang beranggapan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan biaya yang dapat meningkatkan pengeluaran perusahaan dan menurunkan keuntungan perusahaan. Menurunnya keuntungan perusahaan berindikasi pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang saham. Sehingga, ketika likuiditas perusahaan tinggi, investor beranggapan bahwa perusahaan tidak perlu melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tinggipula karena pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tinggi tersebut akan meningkatkan biaya perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Alsaeed (2006) yang mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah memiliki dorongan yang lebih kuat untuk melakukan pengungkapan informasi sebagai cara untuk mengurangi ketakutan pemegang saham terkait

kinerja keuangan perusahaan yang kurang baik. Hal ini didasarkan pada tiga asumsi sifat dasar manusia dalam teori keagenan dimana didalamnya dijelaskan bahwa: (1) manusia pada umumnya memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia cenderung memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Sehingga, untuk menghindari risiko investasi, investor cenderung memilih perusahaan dengan likuiditas tinggi dan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang rendah dengan harapan ia akan mendapatkan keuntungan investasi yang maksimal (Ujiyanto dan Pramuka, 2008).

Dalam teori pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perspektif Islam adalah praktik bisnis yang memiliki tanggung jawab etis secara Islami. Perusahaan memasukkan norma-norma agama Islam yang ditandai dengan adanya komitmen ketulusan dalam menjaga kontrak sosial di dalam operasinya. Dengan demikian, praktik bisnis dalam kerangka *Corporate Social Responsibility* (CSR) Islam mencakup serangkaian kegiatan bisnis dalam bentuknya. Meskipun tidak dibatasi jumlah kepemilikan barang, jasa serta profitnya, namun cara-cara untuk memperoleh dan penyanderagunaannya dibatasi oleh aturan halal haram oleh syariah (Syharto, 2010). Seperti yang dicantumkan pada :

لَيْسَ الْبِرُّ أَنْ تُولُوا وُجُوهَكُمْ قِبَلَ الْمَشْرِقِ وَالْمَغْرِبِ وَلَكِنَّ الْبِرَّ مَنْ ءَامَنَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ
وَالْمَلَائِكَةِ وَالْكِتَابِ وَالنَّبِيِّينَ وَءَاتَى الْمَالَ عَلَى حُبِّهِ ذَوِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَأَبْنَ السَّبِيلِ

وَالسَّائِلِينَ وَفِي الرِّقَابِ وَأَقَامَ الصَّلَاةَ وَآتَى الزَّكَاةَ وَالْمُؤْمِنِينَ بَعَثَهُمْ إِذَا عَاهَدُوا ۗ وَالصَّابِرِينَ فِي

الْأَسْأَاءِ وَالضَّرَّاءِ وَحِينَ الْبَأْسِ ۗ أُولَئِكَ الَّذِينَ صَدَقُوا ۗ وَأُولَئِكَ هُمُ الْمُتَّقُونَ (سورة البقرة: ١٧٧)

Artinya: Bukanlah menghadapkan wajahmu ke arah timur dan barat itu suatu kebajikan, akan tetapi sesungguhnya kebajikan itu ialah beriman kepada Allah, hari kemudian, malaikat-malaikat, kitab-kitab, nabi-nabi dan memberikan harta yang dicintainya kepada kerabatnya, anak-anak yatim, orang-orang miskin, musafir (yang memerlukan pertolongan) dan orang-orang yang meminta-minta; dan (memerdekakan) hamba sahaya, mendirikan shalat, dan menunaikan zakat; dan orang-orang yang menepati janjinya apabila ia berjanji, dan orang-orang yang sabar dalam kesempitan, penderitaan dan dalam peperangan. Mereka itulah orang-orang yang benar (imannya); dan mereka itulah orang-orang yang bertakwa. (Q.S. Al Baqarah : 177)

Kesimpulan pada ayat diatas adalah walaupun tidak ada batasan untuk memperoleh piutang dan utang , namun cara-cara pembayaran utang harus sesuai dengan perjanjian awal dan sesuai dengan nominalnya. Jika perusahaan melakukan *Corporate Social Responsibility*(CSR) dengan baik, maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik, misanya mampu mengembalikan hutangnya secara bertahap atau lebih dari yang diharapkan dan mampu mengelola utangnya dengan baik maka otomatis nilai perusahaan akan tinggi dan mampu menarik para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

4.2.6 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memoderasi Hubungan *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa variabel moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memperlemah hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan tahun 2016 hingga 2018. Hasil analisis menyatakan variabel pengungkapan

Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh negatif signifikan dalam memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan BUMN tahun 2016-2018 dimana dapat diketahui bahwa semakin besar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada BUMN, maka akan mengurangi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Jadi hipotesis 6 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempengaruhi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan, diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Astuti dkk (2018), Kusumayanti dan Astika (2018) serta Najmudin (2015) menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif memperkuat hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Wulandari dan Wiksuana (2017) mengemukakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung dari data perkembangan rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada tahun 2016-2018, dimana pada setiap tahun pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengalami kenaikan sedangkan pada data perkembangan rata-rata nilai perusahaan tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 data pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mencapai 0,77% dimana angka tersebut merupakan angka tertinggi dibanding tahun sebelumnya sedangkan pada nilai perusahaan tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,17%. Penurunan nilai perusahaan pada tahun 2018 disebabkan oleh naiknya tingkat

hutang perusahaan pada tahun tersebut, sedangkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* perusahaan naik. Sehingga *Corporate Social Responsibility (CSR)* memperlemah hubungan Likuiditas dengan nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *signaling theory*. *Signaling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston : 2006) dimana hutang yang tinggi dianggap sebagai informasi yang buruk serta menyebabkan perusahaan mengurangi pengeluarannya serta kewajibannya dan tidak mematuhi kontrak sosial yang dibuat. Kepercayaan masyarakat menurun serta investor memandang bahwa perusahaan tidak mempunyai prospek yang baik dimasa depan. Dampaknya yaitu akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori agensi. Teori agensi merupakan suatu hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham, dalam teori agensi terdapat asumsi tentang informasi yaitu asumsi bahwa informasi dipandang barang komoditi sehingga teori agensi menyatakan bahwa leverage memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan informasi dari suatu perusahaan.

Semakin rendah tingkat rasio leverage suatu perusahaan, maka semakin tinggi *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan dan akan mempengaruhi peningkatannya nilai perusahaan, karena dipercaya dana perusahaan akan tetap digunakan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan untuk menarik tingkat kepercayaan investor yang diharapkan dapat

menanamkan sahamnya, sedangkan semakin tinggi tingkat rasio *leverage* suatu perusahaan, maka semakin rendah *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan dan akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan, karena perusahaan dianggap akan mengurangi biaya-biaya untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan menggunakan dananya untuk membayar utang-utangnya agar tidak menjadi sorotan dari para kreditur. Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori Stakeholder menyatakan bahwa perusahaan dituntut untuk memberi perhatian kepada stakeholder, karena perusahaan didalam melakukan aktivitasnya sangat dipengaruhi oleh stakeholder pada aktivitas dan kebijakan yang dilaksanakan (Dwipayadnya, 2015:150).

Sebuah perusahaan yang memiliki hutang akan dihadapkan dengan masalah solvabilitas, perusahaan disebut tidak solvabel apabila total utang lebih besar dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu di likuidasikan (Riyanto, 2008 dalam Saputra, 2015). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* nya semakin tinggi juga resiko investasinya, dengan adanya hal tersebut dapat mengurangi nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan yang tinggi harus diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam upaya untuk membiayai aktivitas tanggung jawab sosialnya dan juga pengungkapannya.

Pengungkapan *corporate social responsibility (CSR)* sangat penting bagi perusahaan, karena dengan perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya dalam perusahaan, hal tersebut dapat mencerminkan perusahaan memiliki memiliki skala yang besar. Perusahaan dengan skala yang besar diindikasikan dapat memenuhi kewajibanya.

Pandangan Islam mengenai utang yang menggunakan bunga terdapat daam hadits berikut:

كُلُّ قَرْضٍ جَرَّ مَنفَعَةً فَهُوَ حَرَامٌ ﴿١﴾ (روه الحارس ابن ابي اسماه)

Artinya: *Setiap utang piutang yang di dalamnya ada keuntungan, maka itu dihukumi haram (HR.Al-Harits Ibnu Abi Usamah)*

Dari hadist tersebut menjelaskan bahwa jika penambahan dikehendaki oleh yang berhutang atau telah menjadi perjanjian dalam akad peruntungan, maka tambahan itu tidak hala bagi yang berpiutang untuk mengambilnya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan sebelumnya dan didasarkan pada fenomena kondisi, hasil, celah penelitian, serta pembahasan penelitian, maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin bertambah nilai profitabilitas maka semakin berkurang nilai perusahaan.
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
3. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak mampu menjadi perantara antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
5. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* memperlemah hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin bertambah nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* maka semakin memperlemah hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.
6. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin bertambah nilai

pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka semakin memperlemah hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan beberapa temuan penting dalam penelitian, maka beberapa saran yang bisa disampaikan antara lain :

1. Bagi perusahaan

Hendaknya perusahaan mempertimbangkan hutang dalam mengeluarkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*(CSR). Karena sebagian investor juga melihat besarnya hutang perusahaan dibandingkan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)nya agar terciptanya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2. Bagi Investor

Dalam melakukan jual beli saham sebaiknya investor memperhatikan terkait pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas. Serta menginformasikan likuiditas dan *leverage* kepada investor maupun calon investor agar dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan objek penelitian dan periode hendaknya senantiasa diperbaharui menyesuaikan dengan fenomena perubahan kondisi ekonomi yang terus terjadi setiap waktunya sehingga penelitian yang dilakukan dapat mengikuti perkembangan zaman.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an al-Karim dan terjemahan.
- Al- Hadist.
- Al-Qardhawi, Yusuf . (1998). *Fiqih Zakat*. Musassah Risalah. Bairut.
- Andriani, dan Dudi (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei (Bei) Periode 2010-2017. *Journal of Entrepreneurship , Management, and Industry (JEMI)* Vol. 2, No. 1, (2019), pp. 48-60
- Astuti, Sugeng Wahyudi, Wisnu Mawardi. (2018). *Analysis Of Effect Of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, And Leverage On Firm Value With Corporate Social Responsibility (Csr) Disclosure As Intervening Variables (Study On Banking Companies Listed On Bei Period 2012-2016)*. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 27 No. 2.
- Ayem, Jaimatun.(2019) *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*. Vol. 1 No. 2
- Azheri, Busyra. (2012). *Corporate social responsibility: dari voluntary menjadi mandatory*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E. F. Dan J. F. Houston. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi dan Wirawati. (2018). *Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.22.2. Februari (2018): 1557-1583
- Djakfar, Muhammad. (2012). *Etika Bisnis Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Morat Ajaran Bumi*, Jakarta: Penebar Plus
- Erdianty dan Imam (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*.
- Ghozali, Imam. (2011). *Stuctural Equation Modeling metode alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamdani, Mailani. (2014). *Hubungan pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) terhadap kinerja keuangan dan harga saham pada*

- perusahaan lq45. Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 10, Nomor 1, pp 27-36
- Jogiyanto. (2011). *Konsep dan aplikasi Structural Equation Modeling (SEM) berbasis varian dalam penelitian bisnis*. Yogyakarta: STIM YKPN
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Perenada Media Group.
- Kurniawan, Tedy., Sofyani, Hafidz., Rahmawati, Evi. (2018). *Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura*. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* Volume XVI, No 1, 120.
- Kusumajaya, D. K. (2011). *"Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia"*. Tesis . Denpasar : Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Kusumayanti dan Astika. (2016). *Corporate Social Responsibility Sebagai Pemediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.15.1 April (2016): 549-583
- Lako, Andreas. (2011). *Dekonstruksi CSR & reformasi paradigma bisnis & akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Lisa dkk. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016*. *Jurnal: Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* Volume 2 No. 1 April 2018, Halaman 26-36
- Lumoly dkk. (2018). *The Effect Of Liquidity, Firm Size And Profitability To The Value Of The Company*. *Jurnal EMBA* Vol.6 No.3 Juli 2018, Hal. 1108 – 1117
- Machfudz, Masyhuri. (2014). *Metodelogi Penelitian Ekonomi*. Malang: Genius Media.
- Mahdi Salehi, Hossein Tarighi, Malihe Rezanezhad. (2018). *Empirical study on the effective factors of social responsibility disclosure of Iranian companies*. *Journal of Asian Business and Economic Studies* Emerald Publishing Limited 2515-964X.
- Mariani dkk. (2016). *Kemampuan Good Corporate Governance Dan CSR Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.9 (2016): 2801-2836

- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelimabelas. Yogyakarta:Liberty Yogyakarta.
- Najmudin. (2011). *Manajemen keuangan dan aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta:ANDI.
- Narbuko, Cholid., Achmadi Abu. (2013). *Metodelogi Penelitian*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Permana dan Rahyuda. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 8, No. 3, 2019: 1577 – 1607
- Prayogo A.H. (2013). *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kepatuhan Minum Obat Anti Tuberkolosis Pada Pasien Tuberkolosis Paru di Puskesmas Pamulang Kota Tangerang Selatan Periode Januari 2013 – Januari 2013*, Skripsi, Fakultas Kedokteran dan Ilmu Kesehatan, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Putra dan Astika (2019). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.26.1.Januari (2019): 30-57
- S. Munawir. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta.
- Solihin, Ismail. (2011). *Corporate Social responsibility: From Charity to Sustainability*. Jakarta.
- Subhan dkk. (2018). *Impact of Financial Leverage on the Value of Firm: Evidence from Some NSE Listed Companies*. The BESC Journal of Commerce and Management (Print ISSN: 2395-4639, Volume 4
- Sudana, I Made. (2004). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta:Erlangga.
- Sudiani dan Darmayanti (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4545-4547
- Sugiyono. (2012). *Metodelogi penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 9, No. 1.
- Susilaningrum (2016). *Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate*

Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Profita Edisi 8 Tahun 2016

Syamsuddin, Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, pengawasan dan pengambilan keputusan*. Jakarta:Rajawali Pers.

Wastam. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, return on equity, dan leverageterhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia*. Forum Ekonomi 21(1) 2019, 67-75.

Wedayanti dan Wirajaya. (2018). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.24.3.September (2018):2304-2332

Wibisono, Yusuf. (2007). *Membedah Konsep & Aplikasi Corporate Social Responsibility*, Gresik: Fascho Publishing.

Widiyanto dkk. (2017). *Analysis Of Financial Leverage, Firm Size, And Growth Opportunity On Company Value By Profitability As Intervening Variables*.

Wulandari dan Wiksuana (2017). *Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1278-1311

Yuliana, Indah dan Ahmad Djalaluddin. (2019) *Corporate Social Responsibility*. Malang: UIN Maliki Press

Yusuf, Muhammad Yasir. (2017). *Islamic Corporate Social Responsibility pada Lembaga Keuangan Syariah Teori dan Praktik*. Depok: Kencana

www.bumn.go.id

www.idx.com

www.sgx.com



LAMPIRAN-LAMPIRAN

kapan CSR								
X1	-0,325	-0,095	0,145	-0,157	0,249	1,000	-0,234	0,396
X2	-0,043	0,060	0,034	-0,100	-0,042	0,396	-0,285	1,000
X3	0,053	0,027	0,104	-0,148	-0,090	-0,234	1,000	-0,285
Y	-0,109	-0,067	-0,067	1,000	0,143	-0,157	-0,148	-0,100
Z	-0,439	0,162	0,310	0,143	1,000	0,249	-0,090	-0,042
<i>Leverage</i> * Pengungkapan CSR	-0,439	-0,597	1,000	-0,067	0,310	-0,145	0,104	0,034
Likuiditas* Pengungkapan CSR	0,594	1,000	-0,597	-0,067	0,162	-0,095	0,027	0,060

Hasil Uji antar konstruk

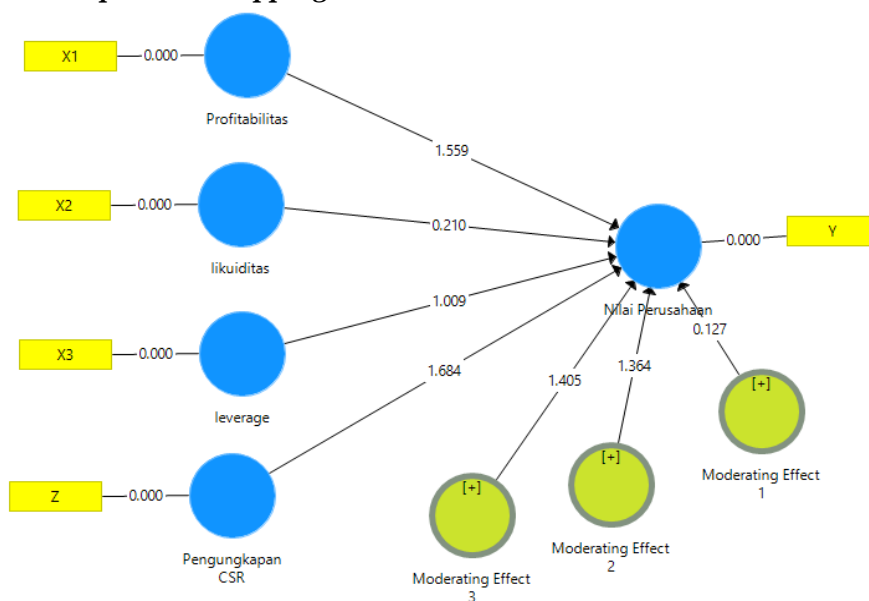
	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	Efek Moderasi 3	Nilai Perusahaan	Pengungkapan CSR	Profitabilitas	Likuiditas	<i>Leverage</i>
Efek Moderasi 1	1,000							
Efek Moderasi 2	0,594	1,000						

Efek Moderasi 3	-0,439	-0,597	1,000					
Nilai Perusahaan	-0,109	-0,067	-0,067	1,000				
Pengungkapan CSR	-0,439	0,162	0,310	0,143	1,000			
Profitabilitas	-0,325	-0,095	0,145	-0,157	-0,249	1,000		
Likuiditas	0,053	0,027	0,104	-0,143	-0,090	-0,234	1,000	
<i>Leverage</i>	-0,043	0,060	0,034	-0,100	-0,042	0,396	-0,285	1,000

Hasil nilai AVE

Variabel	AVE
Profitabilitas	1,000
Likuiditas	1,000
<i>Leverage</i>	1,000
Nilai Perusahaan	1,000
Pengungkapan CSR	1,000

Hasil Output Bootstrapping



Total Effect (Mean, STDEV, T-Values)

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Value	Keterangan
Pengungkapan CSR > Nilai Perusahaan	0,429	1,684	0,093	Signifikan
Profitabilitas > Nilai Perusahaan	-0,258	1,559	0,120	Signifikan
Likuiditas > Nilai Perusahaan	0,031	0,210	0,834	Tidak Signifikan
Leverage > Nilai Perusahaan	-0,115	1,009	0,313	Tidak Signifikan

Hasil Uji Efek Moderasi

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Value	Keterangan
Profitabilitas *Pengukuran CSR> Nilai Perusahaan	0,059	0,127	0,889	Tidak Signifikan
Likuiditas* Pengukuran CSR> Nilai Perusahaan	-0,553	1,364	0,173	Signifikan
Leverage* Pengukuran CSR> Nilai Perusahaan	-0,572	1,405	0,160	Signifikan

Hasil R-Square

	R Square	Adjusted R Square
Nilai Perusahaan	0,159	0,046

Lampiran 2

Data Profitabilitas Perusahaan BUMN tahun 2016-2018

Emiten	Tahun		
	2016	2017	2018
ADHI	1,57	1,82	1,72
ANTM	0,22	0,45	2,63
BBNI	1,89	1,94	1,87
BBRI	2,61	2,58	1,15
BBTN	1,22	1,16	0,92
BMRI	1,14	1,19	2,15
GIAA	0,25	-18,04	-4,2
INAF	-1,26	-3,03	-2,27
JSMR	3,37	2,64	2,27
KAEF	5,89	5,54	4,25
KRAS	-4,59	-2,09	-1,8
PGAS	4,52	2,35	4,6
PTBA	10,9	20,68	21,19
PTPP	3,69	4,13	3,73
SMBR	5,93	2,9	1,37
SMGR	10,25	4,17	6,03
TINS	2,64	4,23	3,8
TLKM	16,24	16,48	13,08
WIKA	3,69	2,97	3,5
WSKT	2,95	4,29	3,71

Lampiran 3

Data Likuiditas Perusahaan BUMN tahun 2016-2018

Emiten	2016	2017	2018
ADHI	1,28	1,2	1,11
ANTM	2,12	1,39	1,17
BBNI	0,65	1,61	0,63
BBRI	0,62	1,64	0,61
BBTN	0,7	1,46	0,69
BMRI	0,63	1,66	0,64
GIAA	0,68	0,45	0,31
INAF	0,8	0,76	0,79
JSMR	0,69	0,75	0,38
KAEF	1,14	1,04	0,94
KRAS	0,04	0,39	0,28
PGAS	2,53	2,57	1,49
PTBA	1,44	2,27	2,06
PTPP	1,37	1,22	1,32
SMBR	2,27	1,38	1,68
SMGR	0,94	1,15	1,52
TINS	0,96	1,32	0,8
TLKM	1,18	1,03	0,92
WIKA	1,14	1,2	1,33
WSKT	1,09	0,94	1,09

Lampiran 4

Data Leverage Perusahaan BUMN tahun 2016-2018

EMITEN	2016	2017	2018
ADHI	2,69	3,83	3,8
ANTM	0,63	0,62	0,69
BBNI	5,52	5,79	6,08
BBRI	5,84	5,71	5,99
BBTN	10,2	0,86	0,86
BMRI	5,38	0,79	0,78
GIAA	2,7	3,01	4,71
INAF	1,4	1,91	1,9
JSMR	2,27	3,31	3,08
KAEF	1,03	0,58	1,82
KRAS	1,14	1,22	1,39
PGAS	1,16	0,9	1,48
PTBA	0,76	0,59	0,49
PTPP	1,89	0,66	0,69
SMBR	0,4	0,48	0,59
SMGR	0,45	0,63	0,56
TINS	0,69	0,96	1,32
TLKM	0,7	0,86	0,76
WIKA	1,49	2,12	2,44
WSKT	2,66	3,3	3,31

Lampiran 5

Data Nilai Perusahaan BUMN tahun 2016-2018

EMITEN	2016	2017	2018
ADHI	1,36	1,14	0,9
ANTM	1,17	0,81	0,93
BBNI	1,15	1,83	1,49
BBRI	1,96	2,68	2,71
BBTN	0,96	1,75	0,87
BMRI	1,76	2,2	1,86
GIAA	0,64	0,61	1,06
INAF	25,19	34,74	40,56
JSMR	1,8	2,53	1,54
KAEF	6,72	5,83	4,3
KRAS	0,6	0,33	0,04
PGAS	1,54	0,98	1,61
PTBA	2,73	0,41	3,04
PTPP	2,19	1,15	0,21
SMBR	8,79	11,05	5
SMGR	1,78	1,93	2,08
TINS	1,42	0,95	0,86
TLKM	3,8	3,99	3,17
WIKA	1,69	0,95	0,86
WSKT	2,06	1,32	0,79

Lampiran 6

Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tahun 2016-2017

EMITEN	2016	2017	2018
ADHI	0,67	0,69	0,72
ANTM	0,83	0,83	0,86
BBNI	0,65	0,74	0,75
BBRI	0,67	0,74	0,75
BBTN	0,65	0,68	0,74
BMRI	0,69	0,70	0,71
GIAA	0,69	0,70	0,73
INAF	0,76	0,79	0,81
JSMR	0,84	0,86	0,87
KAEF	0,75	0,76	0,78
KRAS	0,69	0,71	0,72
PGAS	0,65	0,67	0,69
PTBA	0,75	0,75	0,87
PTPP	0,6	0,64	0,71
SMBR	0,71	0,73	0,75
SMGR	0,71	0,72	0,74
TINS	0,79	0,81	0,82
TLKM	0,68	0,69	0,73
WIKA	0,73	0,76	0,79
WSKT	0,74	0,78	0,8

BIODATA DIRI

Nama Lengkap : Imanu Rofiah
 Tempat, tanggal lahir : Malang, 15 Juli 1998
 Alamat Asal : RT. 41 RW. 07 Dsn. Sumbergong Ds. Kedok Kec. Turen Kab. Malang
 Alamat Kos : Jl. Joyosuko Metro Gang 4 No. 27 Lowokwaru –Malang
 Telepon/Hp : 081554833334
 E-mail : imanurofiah15@gmail.com

Pendidikan Formal

2002-2004 : TK Miftahul Huda Sumbergong
 2004-2010 : SDI Riyadlul Mubtadi'in Kedok
 2010-2013 : Mts. AL-ITTIHAD Poncokusumo
 2013-2016 : MA. AL-ITTIHAD Poncokusumo
 2016-2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Mailik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2016-2017 : Program Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
 2017-2018 : English Language Center (ELC) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

- Anggota Jurnalistik MA. Al-Ittihad tahun 2014
- Anggota PMR Wira Unit MA. Al-Ittihad tahun 2014-2015
- Anggota Teater Awan MA. Al-Ittihad tahun 2014-2015
- Anggota *English Club* MA. Al-Ittihad tahun 2014-2015
- Ketua Jurnalistik MA. Al-Ittihad tahun 2015
- Anggota Kopma Padang Bulan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2016-2019
- Departemen Jurnalistik HMJ Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017
- Departemen Manajemen Sumberdaya Manusia DEMA Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2018
- Personalia Kopma Padang Bulan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2018
- Kementrian Pendidikan dan Budaya DEMA Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Future Manajement Training Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Sosialisasi Manasik Haji Pusat Ma'had Al-Jami'ah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Seminar “Manajemen Fiesta 2016” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Pelatihan Penyusunan Makalah dan Teknik Presentasi UPKM Halaqoh Ilmiah Pusat Ma'had Al-Jami'ah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Seminar “Singkap Rahasia Tentang Haid” Mabna Fatimah Az-Zahra Pusat Ma'had Al-Jami'ah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Pelatihan “Turnitin” Perpustakaan Pusat UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Pelatihan dan Simulasi Pasar Modal Pojok Bursa BEI UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Pelatihan SPSS Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta “International Conference of Islamic Economics & Business 2017” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta “International Conference of Islamic Economics & Business 2018” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta “Pendidikan Dasar Koperasi XVII” Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta “Pendidikan Menengah Koperasi” Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta “Pendidikan Lanjutan Koperasi” Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Malang, 23 Juni 2020

Imanu Rofiah



KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

n Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E., M.SA
NIP : 197612102009122001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Imanu Rofiah
NIM : 16510065
Handphone : 081548434416
Konsentrasi : Keuangan
Email : imanurofiah15@gmail.com
Judul Skripsi : Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam Memoderasi Hubungan antara Profitabilitas, *Likuiditas*, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Tahun 2016-2018

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
13%	9%	3%	2%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 24 Juni 2020
UP2M

Zuraidah, S.E., M.SA
197612102009122001

Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam memoderasi hubungan antara Profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN tahun 2016-2018

ORIGINALITY REPORT

13%	9%	3%	2%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	eprints.radenfatah.ac.id Internet Source	<1%
2	prodipps.unsyiah.ac.id Internet Source	<1%
3	Submitted to Universitas Pelita Harapan Student Paper	<1%
4	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	<1%
5	Kleysia N. Tanod, Grace B. Nangoi, I Gede Suwetja. "PENGARUH PENERAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2019 Publication	<1%

ejournal.undip.ac.id

6	Internet Source	<1%
7	www.arrefahiyah.or.id Internet Source	<1%
8	Sri . Mumi, Harijanto . Sabijono. "PERAN KINERJA KEUANGAN DALAM MENENTUAN NILAI PERUSAHAAN", JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)., 2018 Publication	<1%
9	studentjournal.umpo.ac.id Internet Source	<1%
10	upi-yptk.ac.id Internet Source	<1%
11	repository.uinsu.ac.id Internet Source	<1%
12	journal.feb.unmul.ac.id Internet Source	<1%
13	eprints.ums.ac.id Internet Source	<1%
14	www.csrindonesia.com Internet Source	<1%
15	mohdabdarif.blogspot.com Internet Source	<1%

16	a-research.upi.edu Internet Source	<1 %
17	alquranalhadi.com Internet Source	<1 %
18	Mahdi Salehi, Hossein Tarighi, Malihe Rezanezhad. "Empirical study on the effective factors of social responsibility disclosure of Iranian companies", <i>Journal of Asian Business and Economic Studies</i> , 2019 Publication	<1 %
19	core.ac.uk Internet Source	<1 %
20	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	<1 %
21	ejournal.stiesia.ac.id Internet Source	<1 %
22	pt.slideshare.net Internet Source	<1 %
23	Novi Mubyarto. "PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI DETERMINAN ATAS NILAI PERUSAHAAN", <i>ILTIZAM Journal of Shariah Economic Research</i> , 2019 Publication	<1 %
24	eprints.unsri.ac.id	

	Internet Source	<1 %
25	e-perpus.unud.ac.id Internet Source	<1 %
26	jmm.unram.ac.id Internet Source	<1 %
27	garuda.ristekdikti.go.id Internet Source	<1 %
28	Submitted to South Bank University Student Paper	<1 %
29	repository.radenintan.ac.id Internet Source	<1 %
30	library.um.ac.id Internet Source	<1 %
31	www.imamsyafie.com Internet Source	<1 %
32	anzdoc.com Internet Source	<1 %
33	repository.upi.edu Internet Source	<1 %
34	eprints.dinus.ac.id Internet Source	<1 %
35	Submitted to University of Nottingham Student Paper	<1 %

36	www.perfspot.com Internet Source	<1%
37	hardan1.wordpress.com Internet Source	<1%
38	repository.ar-raniry.ac.id Internet Source	<1%
39	"تفصيل آيات القرآن الحكيم", Turath For Solutions, 2013. Publication	<1%
40	Nanda Fito Mela, Adhitya Agri Putra. "Company Value on Corporate Social Responsibility: Moderating Variable on Society Environment", IOP Conference Series: Earth and Environmental Science, 2020 Publication	<1%
41	alummah.or.id Internet Source	<1%
42	Farianita Lestari, Dewi Rahmayanti. "ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI TAHUN 2010-2014", Managament Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen, 2019 Publication	<1%

43	www.gssrr.org Internet Source	<1 %
44	mandarussalamciamis.net Internet Source	<1 %
45	stiesultanagung.ac.id Internet Source	<1 %
46	nianawawi.wordpress.com Internet Source	<1 %
47	ejurnal.untag-smd.ac.id Internet Source	<1 %
48	fariskayosi.blogspot.com Internet Source	<1 %
49	Submitted to Universitas Katolik Widya Mandala Student Paper	<1 %
50	Submitted to BPP College of Professional Studies Limited Student Paper	<1 %
51	journal.uniba.ac.id Internet Source	<1 %
52	jurnal.umrah.ac.id Internet Source	<1 %
53	repository.mercubuana.ac.id Internet Source	<1 %

54	ejournal.unira.ac.id Internet Source	<1 %
55	id.scribd.com Internet Source	<1 %
56	dokumen.tips Internet Source	<1 %
57	Winston - Pontoh. "Goodwill No. 1 Vol. 4 Juni 2013", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2013 Publication	<1 %
58	Submitted to Universitas Islam Indonesia Student Paper	<1 %
59	MAKSI MAKSI MAKSI. "Volume 3 Nomor 1 Juni 2012", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2012 Publication	<1 %
60	Submitted to University of Warwick Student Paper	<1 %
61	repository.bakrie.ac.id Internet Source	<1 %
62	Submitted to Sriwijaya University Student Paper	<1 %
63	Andreas R Wangarry, Herman Karamoy, Hendrik Gamaliel. "Pengaruh Konservatisme,	<1 %

Dividend Payout Ratio, Tingkat Likuiditas Aset,
dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada
Perusahaan Manufaktur", JURNAL RISET
AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL",
2019

Publication

64	repository.unja.ac.id Internet Source	<1%
65	Submitted to Loughborough University Student Paper	<1%
66	itikakirana.blogspot.co.id Internet Source	<1%
67	jurnal.ustjogja.ac.id Internet Source	<1%
68	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	<1%
69	Hendry Victory Supit, Herman Karamoy, Jenny Morasa. "PENGARUH STRUKTUR MODAL, BIAYA EKUITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2015 Publication	<1%

Rondonuwu Ester Faleria, Linda Lambey,

70	Stanley Kho Walandouw. "PENGARUH CURRENT RATIO, NET PROFIT MARGIN DAN EARNING PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Kasus pada Sub Sektor Food and Beverages)", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2017 Publication	<1%
71	johannessimatupang.wordpress.com Internet Source	<1%
72	eprints.upnjatim.ac.id Internet Source	<1%
73	Subaidi Subaidi, Ahmad Muzakki. "Akad Qardl Hasan sebagai Solusi Ekonomi Kerakyatan", Istidlal: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam, 2019 Publication	<1%
74	pta.trunojoyo.ac.id Internet Source	<1%
75	repository.uplyptk.ac.id Internet Source	<1%
76	simki.unpkediri.ac.id Internet Source	<1%
77	journal2.uad.ac.id Internet Source	<1%
78	resii93.blogspot.com Internet Source	<1%

79	fptk.upi.edu Internet Source	<1%
80	www.coursehero.com Internet Source	<1%
81	e-journal.iainsalatiga.ac.id Internet Source	<1%
82	docslide.us Internet Source	<1%
83	Grace D. P. Ramang, Tinneke M. Tumbel, Joula J. Rogahang. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT. Indonesia Prima Property Tbk Jakarta Pusat", JURNAL ADMINISTRASI BISNIS, 2019 Publication	<1%
84	kampungtadris.wordpress.com Internet Source	<1%
85	rsi.co.id Internet Source	<1%
86	lfile.ir Internet Source	<1%
87	amy01rahmi.blogspot.com Internet Source	<1%
88	repository.unissula.ac.id Internet Source	<1%

89	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	<1%
90	Angelia Veronika, Grace Nangoi, Jantje Tinangon. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Opini Auditor Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2019 Publication	<1%
91	library.umn.ac.id Internet Source	<1%
92	www.shnews.co Internet Source	<1%
93	MAKSI MAKSI MAKSI. "Volume 3 Nomor 2 Desember 2012", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2012 Publication	<1%
94	repository.lppm.unila.ac.id Internet Source	<1%
95	ebookmarket.org Internet Source	<1%
96	journal.uny.ac.id Internet Source	<1%

97	library.upnvj.ac.id Internet Source	<1%
98	rosapuspasari.com Internet Source	<1%
99	Rena Mustari Mokoginta, Herman Karamoy, Linda Lambey. "Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Pengawas Syariah, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Tingkat Pengungkapan Tanggung-jawab Sosial pada Bank Syariah di Indonesia", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2018 Publication	<1%
100	Putu Cita Ayu, Ni Komang Sumadi. "PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN", Widya Akuntansi dan Keuangan, 2019 Publication	<1%
101	journal.apmai.org Internet Source	<1%
102	www.jp.feb.unsoed.ac.id Internet Source	<1%
103	digilib.uin-suka.ac.id Internet Source	<1%

104	visi.unimal.ac.id Internet Source	<1%
105	www.bengkelaqidah.com Internet Source	<1%
106	www.trijurnal.llemlit.trisakti.ac.id Internet Source	<1%
107	www.repository.trisakti.ac.id Internet Source	<1%
108	sentramodalharmoni.co.id Internet Source	<1%
109	Submitted to Unika Soegijapranata Student Paper	<1%
110	digilib.unimed.ac.id Internet Source	<1%
111	www.kemenpora.go.id Internet Source	<1%
112	Reply Gara. "THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE ON COMPANY PROFITABILITY AND REPUTATION: EVIDENCE OF LISTED FIRMS IN INDONESIA", ACCOUNTABILITY, 2020 Publication	<1%
113	Submitted to University of the Highlands and Islands Millennium Institute Student Paper	<1%

104	visi.unimal.ac.id Internet Source	<1%
105	www.bengkelaqidah.com Internet Source	<1%
106	www.trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id Internet Source	<1%
107	www.repository.trisakti.ac.id Internet Source	<1%
108	sentramodalharmoni.co.id Internet Source	<1%
109	Submitted to Unika Soegijapranata Student Paper	<1%
110	digilib.unimed.ac.id Internet Source	<1%
111	www.kemenpora.go.id Internet Source	<1%
112	Reply Gara. "THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE ON COMPANY PROFITABILITY AND REPUTATION: EVIDENCE OF LISTED FIRMS IN INDONESIA", ACCOUNTABILITY, 2020 Publication	<1%
113	Submitted to University of the Highlands and Islands Millennium Institute Student Paper	<1%

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off