

**THE EFFECT OF LEVERAGE, LIQUIDITY, AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON
COMPANY VALUE WITH PROVITABILITY AS THE MODERATING VARIABLE**

Agam Mei Yudha¹, Putri Intan Permata Sari², Deni Saputra³

^{1,2,&3}Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

Email: agammeiyudha@upiptyk.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of leverage, liquidity and csr on firm value with profitability as a moderating variable in manufacturing companies listed on the IDX for the 2014-2018 period. This study uses secondary data. The sample technique in this study using purposive sampling. The number of samples obtained were 103 companies. The method of analysis of this research uses panel data regression analysis. From this research, it can be concluded that there is an insignificant and influence Leverage on firm value. There is no significant effect of liquidity on firm value. There is a significant effect between CSR on firm value. There is a significant effect of Leverage on firm value which is moderated by Profitability. There is a significant effect of liquidity on firm value as moderated by Profitability. There is a significant effect of CSR on company value which is moderated by profitability. That with increased profitability, the company is able to support the use of loan funds, and is able to fulfill its financial obligations that will mature, with increased profitability the company is able to provide prosperity to shareholders so that company management succeeded in increasing firm value for company owners in accordance with the objectives of financial management to maximize firm value.

Keywords: *Company Value; Leverage; Liquidity; CSR; Profitability*

**PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas dan *csr* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 103 perusahaan. Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa Terdapat pengaruh dan tidak signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh dan tidak signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh yang signifikan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh yang signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas. Terdapat pengaruh yang signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas. Terdapat pengaruh yang signifikan CSR terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas. bahwa dengan profitabilitas yang meningkat, perusahaan mampu menunjang penggunaan dana pinjaman, serta mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang akan jatuh tempo, dengan profitabilitas yang meningkat perusahaan mampu memberikan kemakmuran kepada pemegang saham sehingga manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; *Leverage*; Likuiditas; CSR; Profitabilitas

PENDAHULUAN

Semakin ketatnya persaingan di era globalisasi banyak perusahaan yang sudah semakin berkembang dan peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia memiliki karakteristik masing-masing. Di Bursa Efek Indonesia terdapat tiga jenis kategori perusahaan yaitu salah satunya perusahaan manufaktur, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek, di karenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika di bandingkan dengan perusahaan lain dan perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi, nilai perusahaan menjadi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan.

Untuk mengukur nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur dari beberapa aspek dimana salah satunya adalah dengan nilai pasar saham yang nilainya dihitung dengan menggunakan *price book value* atau bisa disingkat PBV. PBV dijadikan indikator untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Dengan semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemilik.

Dapat dilihat beberapa perusahaan pada tabel di bawah ini Nilai PBV Perusahaan manufaktur:

Tabel 1. Nilai Price Book Value Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2014-2018

No.	Nama Emiten	Tahun					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADES	0,45	0,26	0,21	0,11	0,07	0,22
2	ADMG	-0,77	-1,05	-0,80	-0,52	-0,49	-0,726
3	AKPI	-0,26	-0,27	-0,25	-0,37	-0,38	-0,306
4	ALDO	0,41	0,37	0,22	0,16	0,16	0,264
5	ALKA	0,17	0,08	0,37	0,22	0,13	0,194

Sumber : www.idx.co.id

Dapat kita lihat dari Tabel 1 dengan lima perusahaan di atas yaitu beberapa contoh perusahaan yang menjadi gambaran sebagai data untuk memperkuat fenomena penelitian ini yaitu hasil dari pengaplikasian PBV bahwa perusahaan manufaktur diatas memiliki rata-rata harga saham yang cenderung mengalami fluktuasai. Jika rata-rata PBV pada suatu perusahaan lebih dari satu berarti harga nilai pasar lebih tinggi dari pada nilai buku, dan sebaliknya jika rata-rata PBV pada suatu perusahaan kurang dari satu maka haraga nuilai pasar lebih rendah dari pada nilai buku. Bagi peruraha yang nilai rata-rata kurang dari satu biasanya merupakan perusahaan yang masih mengalami tahap perkembangan dan oleh karena itu berdampak pada naik atau turunnya nilai perusahaan.

Fenomena ini mengakibatkan tingkat persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat. Perusahaan memiliki tujuan mencari keuntungan (laba), namun tujuan lain yang perlu dicapai adalah memaksimalkan nilai perusahaannya (Cahyaningtyas, 2015). Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang sehingga dapat mewujudkan kepercayaan bagi pemegang saham perusahaan, karena apabila kesejahteraan para pemegang saham sudah mampu terpenuhi, maka sudah pasti keadaan tersebut mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula (Pratama, 2019). Menurut Zhu and Lin (2017), nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus kas bebas yang diharapkan dapat didiskontokan oleh biaya modal rata-rata, yang berhubungan dengan pengambilan keputusan keuangan perusahaan dan mencerminkan kemampuan pembangunan berkelanjutan bagi perusahaan.

Menurut Monopo (2016) di dalam penelitiannya Nilai perusahaan (*value of the firm*) dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan. Terdapat hubungan kausalitas antara nilai perusahaan dengan tingkat kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti oleh meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: *Leverage*, *Liquiditas*, *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Kizildag (2015) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan di biayai oleh utang, *leverage* dapat dihitung dengan DTA (*debt to sasset*) dan rasio ini di cari dengan membandingkan seluruh hutang dengan seluruh asset atau secara matematis. Novari (2016) menyatakan bahwa

nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang di hasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat di pahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Dalam hal ini berarti *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* perlu di kelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang *leverage* telah banyak dilakukan oleh peneliti diantaranya Suwardika (2017) dan Khumairoh (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* secara parial berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Novari (2016) dan Wiariningsih (2019), *leverage* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi *leverage* yang digunakan maka akan mengurangi nilai perusahaan hal ini dikarenakan peningkatan hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (*financial distress*).

Selain *leverage* adapun faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Bagchi, 2014). Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri (Dahir and Mahat, 2018).

Studi yang dilakukan Lumoly, dkk (2018) dan pada hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Ayu Sudiani (2016) dalam penelitiannya menunjukkan Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Menurut Lumoly, dkk (2018) mengatakan tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi yang menyebabkan perusahaan mampu membayar kewajiban jatuh temponya dan total hutang yang dimiliki perusahaan menjadi semakin kecil. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam keadaan "*liquid*".

Peringkat obligasi memberikan pernyataan informatif dan sinyal tentang kemungkinan gagal pembayaran hutang oleh perusahaan. Peringkat obligasi adalah sesuatu yang harus dipertimbangkan untuk investor dan emiten sebelum membuat keputusan investasi obligasi. Besarnya likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, dan mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. Tingkat laba yang besar menjadi pertanda perusahaan tersebut dalam keadaan mapan yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Prastika, 2017).

Tingkat likuiditas atau ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan juga harus menjadi perhatian oleh manajer keuangan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya.

Menurut Asem, dkk (2016) likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat ditagih untuk mempertahankan *likuiditasnya*. *likuiditas* dapat didefinisikan sebagai pemberian pembiayaan kepada ekonomi riil. Konsep penciptaan likuiditas tidak benar-benar baru dan tanggal pengembalian untuk waktu yang lama (Dahir and Mahat, 2018).

Selain likuiditas juga terdapat faktor yang di anggap mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *corporate social responsibility (CSR)*, Aktivitas perusahaan pada dasarnya tidak terlepas dari kontrak sosial dengan masyarakat. Oleh karena itu mayoritas perusahaan di berbagai belahan dunia melakukan tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR sebagai bentuk kepedulian terhadap masyarakat. Hal ini sama seperti yang dinyatakan oleh Sriwidodo (2019) yang menjelaskan hubungan antara pengungkapan CSR dan perhatian masyarakat timbul dari perilaku perusahaan yang tidak sesuai dengan harapan masyarakat, seperti yang diasumsikan dalam teori legitimasi.

Menurut Li (2016) CSR adalah gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan,

Menurut Jitmaneroj (2017) CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu CSR sangat berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan, Fenomena yang terjadi di Indonesia konsep CSR sudah mulai disadari perusahaan-perusahaan besar, contohnya program *community development* yang dijalankan hampir semua perusahaan besar maupun Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL) oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menjadi bukti bagaimana korporasi menerangkan konsep CSR, juga penerapan CSR oleh *Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited (HSBC)* yang memberikan perhatian khusus di bidang pendidikan, lingkungan hidup, dan social

Belum semua perusahaan melakukan Tanggung Jawab Sosial (CSR), melaporkan dan mengungkapkan kegiatan Tanggung Jawab Sosialnya karna perusahaan menganggap bahwa setiap melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial selalu dianggap sebagai penurunan laba perusahaan, sehingga perusahaan-perusahaan adalah masyarakat yang berorientasi dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang terorganisi Agyemang (2017).

Penelitian-penelitian di atas menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh *Leverage* pada nilai perusahaan. Penelitian-penelitian di atas menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh *leverage*, likuiditas, dan CSR pada nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa terdapat *research gap* sehingga perlu dilakukan suatu penelitian kembali. Peneliti menduga hasil yang tidak konsisten itu terjadi karena adanya pengaruh variabel lain yang memoderasi pengaruh antara *leverage*, likuiditas, dan CSR pada nilai perusahaan yaitu profitabilitas.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOSTESIS

Teori Signalling

Menurut Novalia dan Nindito (2016) merupakan tindakan yang di ambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Teori *signalling* menjelaskan alasan perusahaan memiliki dan menekankan kepada pentingnya informasi yang di keluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2016) nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara rill.

Dari penjelasan di atas dapat di simpulkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor yang di artikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Harga pasar disini harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar perusahaan-perusahaan nilai perusahaan sendiri di ukur dengan metode *price book value* yang berguna untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai bukunya

Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Fahmi 2015).

Likuiditas

Menurut Fahmi (2015) likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, contohnya membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Secara matematis, Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio likuiditas adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih (Asem, dkk., 2016).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Panicker (2017) CSR adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan, CSR sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya. Pada dasarnya keberadaan perusahaan itu bertolak belakang dengan kenyataan yang ada dalam kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini tidak lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi sebagai strategi perusahaan dalam menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang, oleh karena itu CSR sangat penting dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

Profitabilitas

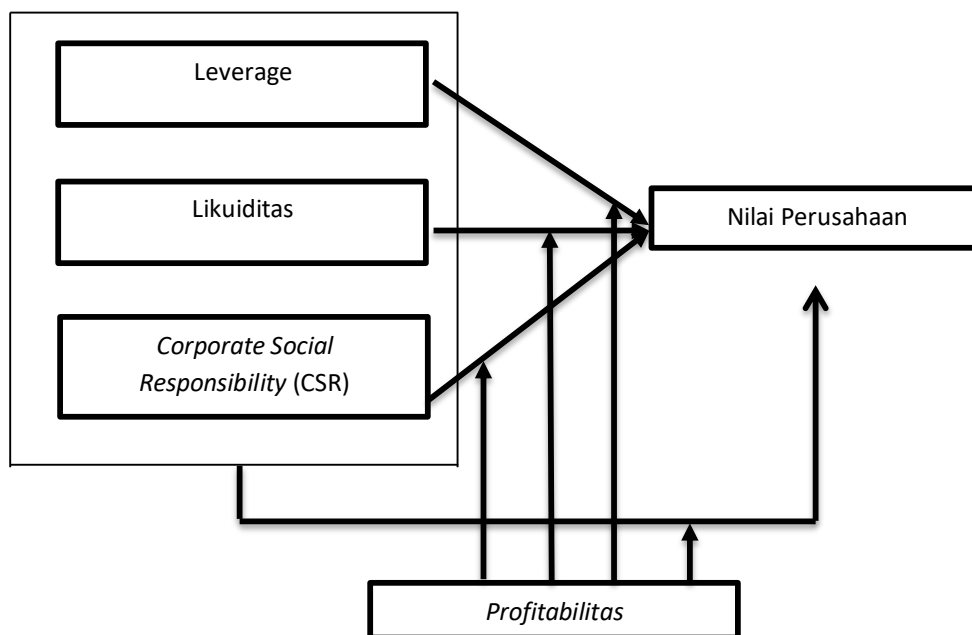
Menurut Hery (2015) Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Moderating* (Agam Mei Yudha, Putri Intan Permata Sari, dan Deni Saputra)

sebagai alat untuk mengukur tingkat efektifitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.

Menurut (Fahmi 2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya di peroleh keuntungan perusahaan

Kerangka Hipotesis



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari perumusan masalah. Dari masalah diatas, maka dapat dibuat suatu hipotesis atau dugaan sementara yang mendukung pemecahan masalah tersebut.

- H1 : Diduga Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.
- H2 : Diduga Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.
- H3 : Diduga CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.
- H4 : Diduga Leverage, Likuiditas dan CSR (*Corporate Social Responsibility*) berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.
- H5 : Diduga Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.
- H6 : Diduga likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.
- H7 : Diduga CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.
- H8 : Diduga Leverage, Likuiditas dan CSR (*Corporate Social Responsibility*) berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Profitabilitas* (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan mengambil data sekunder yang telah dipublikasikan dalam website (www.idx.co.id) periode tahun 2014-2018.

Populasi

Menurut (Sugiyono 2014), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu serta dapat ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan pengertian populasi tersebut, maka yang akan dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur *public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 yaitu sebanyak 154 perusahaan.

Sampel

Sampel merupakan bagian dari keseluruhan kuantitas dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono 2014). Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018. Peneliti mengambil teknik pengambilan sampel yang berfokus pada *Purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh bisa lebih representatif. Bila populasi besar maka peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu. Kriteria pengambilan sampel penelitian sebagai berikut: (1) Perusahaan *manufaktur* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Perusahaan *manufaktur* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2014 sampai tahun 2018. (3) Perusahaan *manufaktur* yang tercatat di BEI mempublikasikan laporan perusahaan (*annual report*) lengkap secara berturut-turut dari tahun 2016 sampai tahun 2018. Hal ini khusus untuk variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Tabel 2. Penarikan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>manufaktur</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	154
2	Perusahaan <i>manufaktur</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2014 sampai tahun 2018	(0)
3	Perusahaan <i>manufaktur</i> yang tercatat di BEI mempublikasikan laporan perusahaan (<i>annual report</i>) lengkap secara berturut-turut dari tahun 2016 sampai tahun 2018. Hal ini khusus untuk variabel <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> .	(51)
	Jumlah	103

Persamaan analisis regresi data panel dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- I. $Y = \alpha + \beta_1 \text{DAR} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{CSR} + e$
- II. $Y = \alpha + \beta_1 \text{DAR} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{CSR} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{DAR} * \text{ROA} + \beta_6 \text{CR} * \text{ROA} + \beta_7 \text{CSR} * \text{ROA} + e$

Keterangan:

Y	= nilai perusahaan
α	= nilai konstanta
$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7$	= koefisien regresi
DAR	= Leverage
CR	= Likuiditas
CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
ROA	= Profitabilitas
e	= Error

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Moderating* (Agam Mei Yudha, Putri Intan Permata Sari, dan Deni Saputra)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Analisa Data**

Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti dibawah ini:

Tabel 3. Statistik Deskriptif Persamaan 1

	PBV_Y_?	C	DAR_X1?	CR_X2?	CSR_D_X3
Mean	0.0555072	1.000000	-0.393404	2.245078	0.175800
Median	- 0.008774	1.000000	-0.337242	2.200000	0.128000
Maximum	4.698409	1.000000	0.086360	3.110000	0.730000
Minimum	-2.000000	1.000000	-1.154902	0.920000	0.000000
Std. Dev.	0.553560	0.000000	0.229474	0.290987	0.190774
Skewness	1.410004	NA	-0.935558	-0.011263	0.780906
Kurtosis	13.23493	NA	3.447719	4.183628	2.439585
Jarque-Bera	2404.399	NA	78.96593	29.89830	58.73748
Probability	0.000000	NA	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	28.19701	512.0000	-201.4230	1149.480	90.00970
Sum Sq. Dev.	156.5853	0.000000	26.90851	43.26800	18.59773
Observations	512	512	512	512	512
Cross sections	103	103	103	103	103

Sumber : Hasil Olahan Data EViews 10

Berdasarkan tabel 3 diatas, diperoleh informasi variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y) memiliki nilai tertinggi sebesar 4.698409 dan nilai terendah adalah -2.000000 serta memiliki nilai rata rata yakni 0.0555072, standar deviasi variabel Y adalah 0.553560. Variabel Leverage sebagai variabel independen (X1) memiliki nilai tertinggi sebesar 0.086360 dan nilai terendah sebesar -1.154902 serta rata rata sebesar -0.393404, standar deviasi variabel X1 adalah 0.229474. Variabel Likuiditas sebagai variabel independen (X2) memiliki nilai tertinggi sebesar 3.110000 dan nilai terendah sebesar 0.920000 serta memiliki rata rata sebesar 2.245078, standar deviasi X2 adalah 0.290987. Variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) sebagai variabel independen (X3) memiliki nilai tertinggi sebesar 0.730000 dan nilai terendah sebesar 0.000000 serta memiliki rata rata sebesar 0.175800, standar deviasi X3 adalah 0.190774

Berdasarkan tabel 4, diperoleh informasi variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y) memiliki nilai tertinggi sebesar 4.698409 dan nilai terendah adalah -2.000000 serta memiliki nilai rata rata yakni 0.0555072, standar deviasi variabel Y adalah 0.553560. Variabel Leverage sebagai variabel independen (X1) memiliki nilai tertinggi sebesar 0.086360 dan nilai terendah -1.154902 serta memiliki rata rata sebesar -0.393404, standar deviasi variabel X1 adalah 0.229474. Variabel Likuiditas sebagai variabel independen (X2) memiliki nilai tertinggi sebesar 3.110000 dan nilai terendah sebesar 0.920000 serta memiliki rata rata sebesar 2.245078, standar deviasi X2 adalah 0.290987. Variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) sebagai variabel independen (X3) memiliki nilai tertinggi sebesar 0.730000 dan nilai terendah sebesar 0.000000 serta memiliki rata rata sebesar 0.175800, standar deviasi X3 adalah 0.190774. Variabel Leverage dengan *Profitabilitas* sebagai variabel Moderasi (X1_DAR_ROA) memiliki nilai tertinggi sebesar 10.11340 dan nilai terendah sebesar -21.69569 serta memiliki rata rata sebesar -2.371993, standar deviasi (DAR_ROA) adalah 4.034139. Variabel Likuiditas dengan *Profitabilitas* sebagai variabel Moderasi (X2_CR_ROA) memiliki nilai tertinggi sebesar 101.1264 dan nilai terendah sebesar -21.69569 serta memiliki rata rata sebesar 11.58444, standar deviasi (X2_CR_ROA) adalah 18.43065. Variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) dengan *Profitabilitas* sebagai variabel Moderasi (X3_CSRD_ROA) memiliki nilai tertinggi sebesar 29.30248 dan nilai terendah sebesar -15.31392 serta memiliki rata rata sebesar 0.801707, standar deviasi (X3_CSRD_ROA) adalah 2.329280.

Tabel 4. Statistik Deskriptif Persamaan II

	PBV_Y_?	C	DAT_X1?	CR_X2?	CSR_D_X3	ROA_X4?	DAR_ROA?	CR_ROA?	CSR_D_ROA?
Mean	0.055072	1.000000	-0.393404	2.245078	0.175800	4.970383	-2.371993	11.58444	0.801707
Median	-0.008774	1.000000	-0.337242	2.200000	0.128000	3.410000	-1.158667	7.514000	0.000120
Maximum	4.698409	1.000000	0.086360	3.110000	0.730000	52.67000	10.11340	101.1264	29.30248
Minimum	-2000000	1.000000	-1.154902	0.920000	0.000000	-29.91000	-21.69569	-61.01640	-15.31392
Std. Dev.	0.553560	0.000000	0.229474	0.290987	0.190774	8.245678	4.034139	18.43065	2.329280
Skewness	1.410004	N/A	-0.935558	-0.011263	0.780906	1.652573	-1.991841	1.336898	4.168084
Kurtosis	13.23493	N/A	3.447719	4.183628	2.439585	9.901157	8.848261	6.885917	53.96524
Jarque-Bera	2404.399	N/A	78.96593	29.89830	58.73748	1249.066	980.1992	474.6568	56894.87
Probability	0.000000	N/A	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	2.404.399	512.0000	-201.4230	1149.480	90.00970	2493.636	-1214.460	5931.231	410.4739
Sum Sq. Dev.	156.5853	0.000000	26.90851	43.26800	18.59773	34743.51	8316.157	173581.1	2772.453
Observations	512	512	512	512	512	512	512	512	512
Cross sections	103	103	103	103	103	103	103	103	103

Sumber : Hasil Olahan Data EViews 10

Chow Test

Chow Test digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Chow Test digunakan untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau model *Common effect* yang sebaiknya dipakai. Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *CommonEffect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*

Tabel 5. Tabel Hasil Pengujian Chow Persamaan 1

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: POOL01

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.942820	(102,406)	0.0000
Cross-section Chi-square	709.835560	102	0.0000

Sumber : Regresi data panel olahan eviews 10

Besarnya uji Chow Test dengan menggunakan *eviews 10*, didapat probabilitas sebesar 0,0000. Karena probabilitas lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect mode*

Tabel 6. Tabel Hasil Pengujian Chow Persamaan II

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: POOL01
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.209364	(102,402)	0.0000
Cross-section Chi-square	532.484460	102	0.0000

Sumber : regresi data panel olahan *evIEWS* 10

Besarnya moderasi uji Chow Test dengan menggunakan *evIEWS* 10, didapat probabilitas sebesar 0,0000. Karena probabilitas lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect model*.

Hausman Test

Hausman Test digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *Fixed Effect* (FE) atau *Random Effect* (RE). Hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut: Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Random Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed Effect*.

Tabel 7 . Tabel Hasil Pengujian Hausman Test Persamaan 1

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: POOL01
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.225438	3	0.3582

Sumber : regresi data panel olahan *evIEWS* 10

Besarnya uji *Hausman Test* dengan menggunakan *evIEWS* 10, didapat probabilitas sebesar 0.3582 Karena probabilitas lebih besar dari level signifikan ($\alpha = 0,05$), dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *Random Effect model*

Tabel 8. Hasil Pengujian Hausman Test Persamaan II

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: POOL01
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	23.007172	7	0.0017

Sumber : regresi data panel olahan *evIEWS* 10

Besarnya moderasi uji *Hausman Test* dengan menggunakan *evIEWS* 10, didapat probabilitas sebesar 0.0017. Karena probabilitas lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0,05$), dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *Fixed Effect model*.

Tabel 9. Hasil Estimasi Regresi Data Panel Dengan Model *Random Effect* Persamaan 1

Dependent Variable: PBV_Y_?				
Method: pooled EGLS(Cross-section random effects)				
Date:08/16/19 time : 14:53				
Sample: 15				
Included observations: 5				
Cross-sections in cluded: 103				
Total pool (unbalanced) observations: 512				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.273931	0.244680	-1.119546	0.2634
DAR_X1?	0.277153	0.196252	-1.412229	0.1585
CR_X2?	0.182111	0.127027	-1.433635	0.1523
CSR_D_X3?	0.167697	0.076458	2.193327	0.0287
Random Effects(Cross)				
Effects Specification				
		SD	Rho	
Cross-section random		0.462529	0.6921	
Idiosyncratic random		0.308472	0.3079	
Weighted Statistics				
R-squared	0.013525	Mean dependent var		0.015822
Adjusted R-squared	0.007700	S.D dependent var		0.309600
S.E. of Regression	0.308402	Sum squared resid		48.31679
F-statistic	2.321659	Durbin-Watson stat		1.910504
Prob(F-statistic)	0.074345			
Unweighted Statistic				
R-squared	0.013525	Mean dependent var		0.055072
Sum squared resid	155.9365	Durbin-Watson-stat		0.591958

Sumber : regresi data panel olahan views 10

Dari pengolahan data statistik diatas maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -0.273931 + 0.277153 (X_1) + 0.18211 (X_2) + 0.167697 (X_3)$$

Tabel 10. Hasil Pengujian Estimasi Regresi Data Panel Dengan Model *fixed Effect* Persamaan II

Dependent Variable: PBV_Y_?				
Method: pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date:08/26/19 time : 14:37				
Sample: 15				
Included observations: 5				
Cross-sections in cluded: 103				
Total pool (unbalanced) observations: 512				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.160805	0.123721	-1.299743	0.1944
DAR_X1?	0.504667	0.098201	5.139095	0.0000
CR_X2?	0.134786	0.063927	2.108444	0.0356
CSR_D_X3?	0.185755	0.035949	5.167123	0.0000
ROA_X4?	0.026745	0.013992	1.911406	0.0567
DAR*ROA?	-0.006841	0.009198	-0.743732	0.4575
CR*ROA?	-0.005023	0.007669	-0.654883	0.5129
CSR_D*ROA?	-0.011407	0.003243	-3.517877	0.0005
Fixed effects (Cross)				
Effects Specification				

Cross-section fixed (dummy variables)			
		Weighted Statistics	
R-squared	0.971824	Mean dependent var	0.237157
Adjusted R-squared	0.964185	S.D. dependent var	1.631693
S.E. of regression	0.292033	Sum squared resid	34.28379
F-statistic	127.2071	Durbin-Watson stat	2.039876
Prob(F-statistic)	0.000000		
		Unweighted Statistics	
R-squared	0.76721	Mean dependent var	0.055072
Sum squared resid	36.45290	Durbin-Watson stat	2.472574

Sumber : regresi data panel olahan views 10

Dari pengolahan data statistik diatas maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = -0.160805 + 0.504667(X_1) + 0.134786(X_2) + 0.185755(X_3) + 0.026745(ROA_X4) + 0.006841(X1_DAR_ROA) + -0.005023(X2_CR_ROA) + -0.011407(X3_CSR_ROA)$$

Tabel 11. Intersep Interpretasi t, f dan R²

Keterangan	Persamaan I		Persamaan II	
	Coefficient	Probability	Coeffisien	probability
C	-0.273931	0.2634	-0.160805	0.1944
DAR_X1?	0.277153	0.1585	0.504667	0.0000
CR_X2?	0.182111	0.1523	0.134786	0.0356
CSR_X3?	0.167697	0.0287	0.185755	0.0000
ROA_X4	-	-	0.026745	0.0567
DAR*ROA	-	-	-0.006841	0.4575
CR*ROA	-	-	-0.005023	0.5129
CSR*ROA	-	-	-0.011407	0.0005
Prob.F	-	0.074345	-	0.000000
R2	-	0.013525	-	0.971824

Sumber: Regresi data panel olahan views 10

Dari tabel 11 dapat dilihat pada di kolom persamaan I bahwa *Coefficient* Konstanta sebesar -0.273931 dan memiliki nilai *Probability*. 0.2634 dengan DAR_X1? memiliki *Coefficient* sebesar 0.277153 dengan memiliki nilai *Probability*. 0.1585. artinya tidak dapat berpengaruh signifikan. CR_X2? memiliki *Coefficient* sebesar 0.182111 dengan memiliki nilai *Probability*. 0.1523. artinya tidak dapat berpengaruh signifikan. Dan CSR_X3? memiliki *Coefficient* sebesar 0.167697 dengan memiliki nilai *Probability*. 0.0287. artinya terdapat pengaruh positif dan signifikan, uji f memiliki nilai Prob. 0.074345 tidak dapat berpengaruh signifikan dan R-Square sebesar 0.013525 yang artinya 1,35 % variabel independen berkontribusi terhadap variabel dependen.

Pada kolom persamaan II bahwa *Coefficient* Konstanta sebesar -0.160805 dan memiliki nilai *Probability*. 0.1944 dengan DAR_X1 memiliki *Coefficient* sebesar 0.504667 dengan memiliki nilai *Probability*. 0.0000. artinya terdapat pengaruh positif dan signifikan sehingga *Profitabilitas* mampu memperkuat hubungan antara Leverage terhadap nilai perusahaan. CR_X2 memiliki *Coefficient* sebesar 0.134786 dengan memiliki nilai *Probability*. 0.0356. artinya terdapat pengaruh positif dan signifikan sehingga *Profitabilitas* mampu memperkuat hubungan antara Likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dan CSR_X3 memiliki *Coefficient* sebesar 0.185755 dengan memiliki nilai *Probability*. 0.0000. artinya terdapat pengaruh positif dan signifikan sehingga *Profitabilitas* mampu memperkuat hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. uji f memiliki nilai Prob. 0.000000 terdapat pengaruh positif dan signifikan sehingga *Profitabilitas* mampu memperkuat hubungan antara Leverage, Likuiditas dan CSR terhadap nilai perusahaan dan R-Square sebesar 0.971824 yang artinya 97,18 % variabel independen yang di perkuat variabel moderasi berkontribusi terhadap variabel dependen.

Uji t (Uji Partial)

Uji t dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji t dilakukan dengan membanding nilai α dengan nilai prob masing-masing variabel.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 9 dan 10 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut: (1) Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel 9 dapat diketahui bahwa variabel *leverage* memiliki nilai sig $0,1585 > 0,05$, dimana koefisien (β) sebesar 0.277153 Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama ditolak. (2) Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel 9 dapat diketahui bahwa likuiditas memiliki nilai $0,1523 > 0,05$ dimana koefisien (β) sebesar 0,182111. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak. (3) Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel 9 dapat diketahui bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai $0,0287 < 0,05$ dimana koefisien (β) sebesar 0.167697. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga di terima. (4) Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah *leverage* yang di moderasi profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel *leverage* memiliki nilai sig $0,0000 < 0,05$, dimana koefisien (β) sebesar 0.504667 Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan sehingga berpengaruh positif dan signifikan. Dengan demikian hipotesis kelima di terima. (5) Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah likuiditas yang di moderasi profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel 10 dapat diketahui bahwa likuiditas memiliki nilai $0,0356 < 0,05$ dimana koefisien (β) sebesar 0.134786 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan sehingga berpengaruh positif dan signifikan. Dengan demikian hipotesis keenam di terima. (6) Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* yang di moderasi profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel 10 dapat diketahui bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai $0,0000 < 0,05$ dimana koefisien (β) sebesar 0.185755. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan sehingga berpengaruh positif dan signifikan. Dengan demikian hipotesis ketujuh di terima.

Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama sama terhadap variabel dependen. Jika probabilitas (F-statistik) lebih kecil dari sif (0,05) maka model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima. Sebaliknya jika probabilitas (F-statistik) lebih besar dari sig (0,05) maka tidak ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 9 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0.074345 lebih besar dari sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda ditolak atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang kurang baik sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji statistik F, tabel output model *random effect* di atas, output regresi menunjukkan nilai signifikansi $0.074345 > 0,05$ (5%), maka terima H_0 tolak H_1 sehingga H_4 dapat disimpulkan *leverage*, likuiditas dan CSR secara bersama-sama tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil olahan data panel Persamaan II tabel 10 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0.000000 lebih kecil dari sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji statistik F, tabel output model *Fixed effect* di atas, output regresi menunjukkan nilai signifikansi $0.000000 < 0,05$ (5%), maka tolak H_0 terima H_0 sehingga H_8 dapat disimpulkan *leverage*, likuiditas dan CSR, *leverage* dengan profitabilitas sebagai moderasi, likuiditas dengan profitabilitas sebagai moderasi dan CSR dengan profitabilitas sebagai moderasi secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk menguji *goodnest-fit* dari model regresi, dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai R^2 . Hasil estimasi Persamaan 1

dengan menggunakan *Eviews 10* pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai R^2 yang diperoleh sebesar 0.013525. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 1,35 % dan sebesar 98,65% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

Hasil estimasi persamaan II dengan menggunakan *Eviews 10* pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai R^2 yang diperoleh sebesar 0.971824. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen diperkuat variabel moderasi terhadap variabel dependen sebesar 97.18 % dan sebesar 2,82% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

PENUTUP

Dari pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu *leverage* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi *leverage* yang digunakan maka akan mengurangi nilai perusahaan hal ini dikarenakan peningkatan hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (*financial distress*). Kesulitan keuangan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Bagi investor, disarankan lebih cermat dalam memilih perusahaan, untuk menginvestasikan modalnya dengan cara melihat current ratio perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan return saham yang diharapkan, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor

CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan perusahaan beroperasi bukan hanya untuk kepentingan perusahaan saja, namun juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima *stakeholder* maka akan timbul kepuasan dan apresiasi bagi *stakeholder* dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Secara simultan variabel independen yang terdiri dari *leverage*, likuiditas dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai R-Square (R^2) sebesar 0,013525 atau 1,35%. yang berarti pada model regresi ini, variabel bebas dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 1,35 % sedangkan 98,65% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Leverage yang di moderasi oleh profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan disini dapat dilihat bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Artinya apabila *leverage* perusahaan semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan semakin rendah dan apabila *leverage* perusahaan semakin tinggi yang di imbangi dengan laba yang tinggi maka akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi *leverage* perlu di kelola karena penggunaan hutang yang tinggi dengan laba yang tinggi pula dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan profitabilitas yang meningkat, perusahaan mampu menunjang penggunaan dana pinjaman

Likuiditas yang di moderasi oleh profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. disini dapat dilihat bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan artinya kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang erat kaitannya dengan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang juga tinggi. dengan hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan, serta mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang akan jatuh tempo.

CSR yang di moderasi oleh profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan disini dapat dilihat bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan, Dengan laba yang tinggi maka akan mendorong perusahaan untuk melakukan kegiatan-kegiatan tanggung jawab sosial, dan hal ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan profitabilitas yang meningkat perusahaan mampu memberikan kemakmuran kepada pemegang saham sehingga manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Secara simultan variabel independen yang terdiri dari *leverage*, likuiditas dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang di moderasi oleh Profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai R-Square (R^2) sebesar 0,971824 atau 97,18%. yang berarti pada model regresi ini, variabel bebas dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 97,18 % sedangkan 2,82% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran yaitu bagi (1) investor dapat dijadikan sebagai indikasi preferensi pelaku pasar modal dan perlu diperhatikan investor saat ingin menjadi pemilik saham dari perusahaan-perusahaan tersebut. (2) Bagi perusahaan, lebih memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan sehingga tidak mengurangi nilai perusahaan. (3) Bagi peneliti selanjutnya perlu mencari variabel-variabel lain yang dianggap dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini penting agar perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah di mata investor yang akan berinvestasi membeli saham-saham perusahaan manufaktur yang akan meningkatkan harga saham dan juga nilai perusahaan. (4) Bagi Perusahaan perlu mengidentifikasi faktor lain yang dianggap bisa memberi nilai tambah pada peningkatan nilai perusahaan khususnya nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. (5) Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Agyemang, O. (2017). *Corporate social responsibility and firm performance of Ghanaian SMEs: Mediating role of access to capital and firm reputation*. Vol.8(1). <http://dx.doi.org/10.1108/JGR-03-2016-0007>
- Asem, E., & Dkk. (2016). Liquidity, investor sentiment and price discount of SEOs in Australia. *International Journal of Managerial Finance*, 12(1), 25–51. <https://doi.org/10.1108/IJMF-10-2013-0106>
- Astrinika, R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata*, 1(2), 265–276.
- ayu Sudiani, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4545–4547.
- Bagchi, B. (2014). Modeling liquidity management for Indian FMCG firms. *International Journal of Commerce and Management*, 24(4), 334–354. <https://doi.org/10.1108/IJCoMA-10-2012-0065>
- Blokland, W., & dkk. (2018). *Method for performance measurement of car companies from a stability-value leverage perspective The balancing act between investment in R & D*. <https://doi.org/10.1108/IJLSS-03-2017-0024>
- Cahyaningtyas, A. R. (2015). *Pengaruh Corporate Governance Perception Index Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 4(3), 556–567. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting> ISSN
- Dahir, A. M., & Mahat, F. B. (2018). Funding liquidity risk and bank risk-taking in BRICS countries: An application of system GMM approach. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 231–248. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-03-2017-0086>
- Damodar N., G. dan D. C. P. (2009). *Basic Econometric* (5th ed.). McGraw- Hill: New York.
- Dermawan Wibisono. (2005). *Metode Penelitian & Analisis Data*. Jakarta: Salemba Medika.
- Fahmi, I. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Teori Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab* (edisi keem). Bandung: Alfabeta.
- Harahap. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (edisi1 ed.). Januari.Jakarta:Rajawaliipers.
- Harmono. (2016). *No Manajemen Keuangan (Berbasis Balanced Scorecard Title)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta:Tri Atmojo-CAPS.
- Heven Manoppo, F. V. A. (2016). *The Influence Of Capital Structure, Company Size And Profitability Towards Automotive Company Value Of Idx Period 2011-2014*. 4(2), 485–497.
- IAI. (2017). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: salemba empat.
- Jitmaneroj, B. (2017). *A latent variable analysis of corporate social responsibility and firm value*. <https://doi.org/10.1108/MF-08-2017-0303>
- Kasmir. (2013). *Analisis laporan keuangan* (cetakan ke). yogyakarta.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi satu). Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Khosa, A. (2017). International Journal of Accounting & Information Management. *Journal of Accounting & Information Management*. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2016-0076>
- Khumairoh. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 2460–0784 (2011), 71–81. <https://publikasiilmiah.ums.ac.id/bitstream/handle/11617/7347/7-Khumairoh.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Kizildag, M. (2015). *Financial leverage phenomenon in hospitality industry sub-sector portfolios* (Issue Unit 07). <http://dx.doi.org/10.1108/IJCHM-07-2014-0347>
- kumar, R. (2018). *Board characteristics and firm value for Indian companies*. <https://doi.org/10.1108/JIBR-07-2016->

- 0074
- Li, F. (2016). CEO power, corporate social responsibility, and firm value: a test of agency theory. *International Journal of Managerial Finance*, 12(5), 611–628. <https://doi.org/10.1108/IJMF-05-2015-0116>
- Lumoly, S., & Dkk. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117.
- Martini, D. dkk. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK* (buku 1). Jakarta:alemba empat.
- Monopo, H. (2016). *The Influence Of Capital Structure, Company Size And Profitability Towards Automotive Company Value Of Idx Period 2011-2014*. 4(2), 485–497.
- Mouselli, S. (2014). *Corporate governance , analyst following and firm value*. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2011-0093>
- Muhardi. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba empat. Jakarta.
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 1–16. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/2.1>
- Novari, M. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate*. 5(9), 5671–5694.
- Oisinia ilona vicenovie. (2016). *corporate social responsibility*. yogyakarta :ekuilibria.
- Panicker, V. S. (2017). Ownership and corporate social responsibility in Indian firms. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/SRJ-02-2017-0030>
- Prastika, G. E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Obligasi, Dan Reputasi Kap Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*.
- Pratama, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- Ramona, S. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pasir Pengaraian Rokan Hulu*.
- Rosiana, E., & Dkk. (2013). *Pengaruh pengungkapan csr terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi*. 3, 723–738.
- Saad, U., & Dkk. (2017). *Managerial Finance Corporate leverage: structural equations framework in an emerging economy*. <https://doi.org/10.1108/MF-06-2017-0203>
- Sabatini, K. (2019). *Pengaruh Pengungkapan C orporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi*. 14(1), 56–69. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2019.v14.i01.p06%0AJurnal>
- Shochrul R, A. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sriwidodo, U. (2019). *Analisis Return On Equity , Corporate Social Responsibility , Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2016) Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta*. 3(1).
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *metode penelitian pendidikan(pendekatan kuantitatif,kualitatif dan R&D)*. bandung.alfabeta.
- Susanto, A. N. A. (2018). Analisis Likuiditas Dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015). *Jurusan Magister Manajemen Sekolah Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta Oleh:*
- Suwardika, I. N. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1248–1277.
- Usman, A. B. (2015). *Corporate social responsibility practice and corporate financial performance : evidence from Nigeria companies*. <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2014-0050>
- Wiariningsih, O. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2016. *Procuratio*, 7(1), 18–29.
- Wieland, S. (2015). The relationship between employee orientation , financial performance and leverage. *Social Responsibility Journal*, Vol. 11 Is(4 pp. 749–763). <https://doi.org/10.1108/SRJ-10-2013-0132>
- Yudiana, F. E. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ombak.

Zhu, X., & Lin, Y. (2017). Does lean manufacturing improve firm value? *Journal of Manufacturing Technology Management*, 28(4), 422–437. <https://doi.org/10.1108/JMTM-05-2016-0071>