

Corporate Social Responsibility (CSR): Peran CSR dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Maria Immaculata Bahantwelu¹, Herlina Helmy Klau², Kordianus Larum³

^{1,2}Universitas Nusa Cendana

Jl. Adisucipto Penfui, Kupang, 85228, 85148, NTT - Indonesia

³Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Karya Ruteng

Jl. Satar Tacik No.14 Ruteng, Manggarai 86518 NTT - Indonesia

Korespondensi: maria.bahantwelu@staf.undana.ac.id / 081225973419

Info Artikel

Keywords:

Return on Equity; Debt to Asset Ratio; Current Ratio; Nilai Perusahaan; Corporate Social Responsibility

Kata Kunci:

Return on Equity; Debt to Total Asset; Current Ratio; Nilai Perusahaan; Corporate Social Responsibility

Accepted date : 15 Mei 2025

Submissions date : 2 Juni 2025



Abstract

This study aims to examine the effect of financial performance, measured by Return on Equity, Debt to Asset Ratio, and Current Ratio, on Firm Value with Corporate Social Responsibility as a moderating variable in cement and porcelain ceramic manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024. This study was conducted using a quantitative method. The population in this study consisted of 14 companies, comprising 6 companies in the cement sector and 8 companies in the porcelain ceramics sector. From this population, a sample of 13 companies was selected. The sampling technique used was purposive sampling. Financial statement data were obtained from www.idx.co.id and analysis was conducted using SPSS version 24. The results of the study indicate that Return on Equity and Debt to Asset Ratio significantly influence Firm Value, while Current Ratio does not influence Firm Value. The moderating variable of Corporate Social Responsibility strengthens the influence of Return on Equity and Debt to Asset Ratio on firm value but weakens the influence of Current Ratio.

Abstraks

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Equity, Debt to Asset Ratio, dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor semen dan keramik porselin yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan yang terdiri dari sektor semen 6 perusahaan dan sektor keramik porselin 8 perusahaan. Dari populasi tersebut sampelnya berjumlah 13. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Data laporan keuangan diperoleh dari www.idx.co.id dan analisis menggunakan program SPSS versi 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity dan Debt to Asset Ratio berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Current Ratio tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel moderasi Corporate Social Responsibility memperkuat pengaruh Return on Equity dan Debt to Asset Ratio terhadap nilai perusahaan, tetapi memperlemah pengaruh Current Ratio.

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan kinerja dan prospek bisnis di pasar modal, dalam menarik minat investor tidak hanya dari profitabilitas, tetapi juga faktor likuiditas dan leverage, dan tanggung jawab sosial (Corporate Social Responsibility). Dalam konteks makroekonomi perusahaan semakin mengintegrasikan Corporate Social Responsibility ke dalam strategi bisnis untuk

meningkatkan reputasi dan nilai pasar, seiring dengan tuntutan stakeholder yang semakin tinggi terhadap praktik bisnis keberlanjutan (Royhaan 2020).

Fenomena harga saham perusahaan semen milik Negara (BUMN) PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) menunjukkan tren bearish di tahun 2025. Secara mengejutkan awal tahun saham SMGR telah ambles 29% ke posisi Rp.2.340/saham. Hingga mengakumulasi penurunan 85% sejak 10 tahun yang lalu. Berdasarkan data Bloomberg, tak hanya ambles

29% di harga Rp.2.340/saham, level harga itu mengonfirmasi harga terendah sejak tahun 2008 dalam 17 tahun perdagangan saham. Penurunan harga saham SMGR memberikan kerugian bagi pemegang saham (Fadli 2024). Fenomena lain harga saham emiten terjadi pada INTP terjadi penurunan sebesar 55% dan SMBR anjlok 80% dari akhir tahun 2020 hingga saat ini, penurunan harga tersebut seiring dengan kondisi industri semen yang mengalami *over supply* yang makin melebar. (CNBC Indonesia 2024)

Selain fenomena di atas, hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan masih menimbulkan perdebatan akademis. Beberapa Penelitian yang dilakukan Dewi, dkk (2019) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta CSR memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi CSR memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian Khan et al. (2019) yang menyatakan bahwa ROE yang tinggi berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Suwito (2019) dengan hasil ROA berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hussain et al. (2021) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Gracia-Teruel dan Martinez-Solano (2018) yang menunjukkan ROE berpengaruh Positif terhadap Nilai perusahaan, Penelitian Suntoso (2017) menunjukkan Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mangantar (2019) menunjukkan Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Royhaan (2020) menunjukkan ROA memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap skor perusahaan, rasio utang terhadap ekuitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap skor perusahaan.

Inkonsisten hasil penelitian di atas mengindikasikan adanya *gap* teoritis yang perlu diteliti lebih lanjut, terutama peran CSR sebagai variabel pemoderasi. CSR dinilai mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan melalui dua teori utama yaitu *stakeholder theory* (memenuhi harapan pemangku kepentingan) dan *Signaling theory* (memberi sinyal positif ke pasar). Misalnya, perusahaan dengan skor CSR tinggi cenderung lebih mudah mengakses pendanaan ekuitas karena dianggap lebih transparan dan berkelanjutan, semakin tinggi utang dapat mengurangi kemampuan perusahaan berinvestasi dalam CSR, yang berpotensi melemahkan nilai perusahaan Campos et,al (2021). Hal ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu terkait CSR, Penelitian Almia & Herdiningtyas (2020) menunjukan bahwa CSR memperkuat ROA terhadap nilai perusahaan, sementara DAR justru mengurangi dampak positif tersebut. Temuan ini sejalan dengan

riset Campos-Resera et al, (2021) yang menyatakan struktur modal seperti ekuitas lebih mendukung kinerja CSR dibandingkan utang. Namun studi lain seperti sari & Fitri (2022) menyatakan *Current Aset* tidak selalu signifikan terhadap nilai perubahan tanpa intervensi CSR. Temuan Eccles et al. (2016) bahwa CSR memperkuat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Urgensi penelitian ini terletak pada kontribusi akademis untuk memperkaya literatur dalam menguji interaksi CSR sebagai moderasi yang masih jarang diteliti, khususnya di perusahaan semen dan keramik, dan kontribusi praktis membantu manajemen menyeimbangkan kebijakan keuangan (ROA, DAR) dan alokasi CSR untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan gap tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA, DAR dan *Current Aset* terhadap nilai perusahaan dengan menguji peran CSR sebagai moderator yang memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut.

2. Review Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 di dalam penelitiannya yang berjudul *job market signaling*. Spence (1973) menyatakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha untuk memberikan informasi yang relevan yang dapat bermanfaat bagi pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Menurut Ratnasari et al., (2017) *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan informasi yang penting karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Sinyal informasi dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan atau tidak. Sebelum dan sesudah melakukan sebuah investasi, ada banyak hal yang harus dipertimbangkan oleh investor. Oleh karena itu, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan

Return on equity merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola modalnya agar mendapatkan keuntungan. Di mana semakin tinggi nilai *return on equity* maka semakin tinggi pula harga saham dan semakin baik kepercayaan investor. Oleh karena itu, investor akan lebih percaya dengan perusahaan yang dapat mengelola modalnya dengan baik yang dapat memberi keuntungan kepada investor.

Penelitian mengenai *return on equity* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Dewi & Wirajaya (2013) dan Dewi *et al.*, (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka, hipotesis yang diajukan penelitian adalah sebagai berikut:

H₁: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Debt To Total Aset terhadap Nilai Perusahaan

Debt to asset ratio (DAR) merupakan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Di mana semakin tinggi *debt to asset ratio* maka semakin tinggi pula harga saham dan nilai perusahaan. Dikarenakan perusahaan yang memiliki *debt to asset ratio* yang tinggi tentunya dianggap menjadi prospek yang bagus oleh para investor. Oleh karena itu investor lebih percaya dengan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Neti Erlina (2018). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Almeida dan Campelo (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Baker dan Wurgler (2018) juga menunjukan bahwa perusahaan yang mampu mengelola utang dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika mereka dapat menghasilkan tetun yang lebih tinggi dari biaya utang.

Berdasarkan uraian diatas maka, hipotesis yang diajukan penelitian sebagai berikut:

H₂: *Debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Dimana semakin tinggi *current ratio* perusahaan maka semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan juga tinggi. Sehingga dapat meningkatkan harga saham dan juga nilai perusahaan Wulandari & Setiawan (2023)

Penelitian mengenai *current ratio* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Lestari (2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Yanti (2019) yang mengatakan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka, hipotesis yang diajukan penelitian sebagai berikut:

H₃: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility memoderasi Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan

Tanggung jawab sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi pula harga saham sehingga investor akan berminat untuk berinvestasi dan ini akan memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan karena alokasi biaya CSR dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan harga saham yang relatif tinggi dan nilai perusahaan yang baik.

Penelitian mengenai *corporate social responsibility* memoderasi *return on equity* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Pramana & Mustanda (2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. penelitian Almia & Herdiningtyas (2020) dan Penelitian Eccles *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Berdasarkan uraian diatas maka, hipotesis yang diajukan penelitian sebagai berikut:

H₄: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi *return on equity* Terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Social Responsibility memoderasi Debt to Total Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Adanya pengungkapan CSR tentunya digunakan untuk memberikan kontribusi yang positif bagi masyarakat serta kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Sehingga bagi perusahaan legitimasi dianggap hal yang penting karena legitimasi masyarakat kepada perusahaan dapat dijadikan faktor yang strategis bagi perkembangan serta peningkatan nilai perusahaan untuk masa yang akan datang. Dikarenakan jika perusahaan memiliki *Debt to asset ratio* yang tinggi, maka perusahaan dapat melakukan tanggung jawab sosial secara lebih luas dari pada perusahaan dengan tingkat *Debt to asset ratio* yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar aliran dana yang bersumber dari utang, maka akan mendorong peningkatan jumlah pengungkapan CSR yang ada pada perusahaan, sehingga harga saham suatu perusahaan akan tetap dinilai dengan baik.

Penelitian mengenai *corporate social responsibility* memoderasi *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Putri dan Christiawan (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi *Debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka, hipotesis yang diajukan penelitian adalah sebagai berikut:

H₅: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi *debt to asset* Terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Social Responsibility memoderasi Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan CSR diharapkan dapat memberikan kesan positif bagi investor, bahwa perusahaan menunjukkan kepedulian kepada lingkungan dan masyarakat. Secara logis pengungkapan CSR tentunya memerlukan biaya. Apabila perusahaan memiliki dana untuk melakukan CSR tentunya perusahaan juga telah mempertimbangkan dana untuk kewajiban jangka pendeknya, dimana kewajiban jangka pendek merupakan kewajiban yang harus segera dilunasi oleh perusahaan. Dimana semakin tinggi *current ratio* (CR) menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham dan nilai perusahaan juga meningkat.

Penelitian mengenai *corporate social responsibility* memoderasi *current ratio* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Wulandari & Setiawan (2023). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social*

responsibility (CSR) mampu memoderasi *current ratio* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka, hipotesis yang diajukan penelitian adalah sebagai berikut:

H₆: Pengungkapan CSR mampu memoderasi *current ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

3. Metode

Jenis penelitian menggunakan Kuantitatif, Populasi dan sampel menggunakan perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen dan Keramik Porselin yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria: 1). Perusahaan yang mempunyai annual report lengkap 2016-2020 dengan menggunakan mata uang rupiah. 2). Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang berakhir pada 31 desember selama periode 2016-2020. 3). Perusahaan memiliki data lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian. 4). Perusahaan yang mengungkapkan *Corporate social responsibility* selama periode 2016-2020.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan dimana nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan Harmono (2009). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *price book value* (PBV). Standar nilai terbaik dari PBV yaitu overvalued yang artinya kondisi harga saham di pasar lebih besar dibandingkan dari nilai intrinsiknya, sebaliknya jika undervalued maka kondisi harga saham di pasar terlalu murah dikarenakan harga di pasar lebih rendah dibandingkan dari nilai intrinsiknya.

$$MBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Selain variable dependen terdapat juga variable yang diteliti diantaranya:

Return On Equity (ROE)

Return on equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham Hery (2015).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Debt To Asset Ratio (DAR)

Merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang didanai oleh utang atau

seberapa besar utang perusahaan yang dibiayai oleh aktiva Kasmir (2017).

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Current Ratio

current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek Sawir (2010).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility

Menurut Untung (2015) dalam (Raningsih et al., 2018) CSR merupakan usaha untuk meminimalisir dampak buruk terhadap aspek sosial dan lingkungan yang ditimbulkan selama menjalankan aktivitasnya.

$$CSRDI_j = \frac{\sum XI_j}{n_j}$$

Keterangan:

CSDRI_j : CSR Perusahaan j
 XI_i : Jumlah yang diungkapkan perusahaan
 n_j : Jumlah item CSR

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis diuji dengan regresi linear berganda dimana merupakan suatu alat yang dipakai dalam menguji hubungan sebab akibat di antara dua atau lebih variabel independen (Chandrarin 2017), selain regresi linear berganda juga terdapat uji Moderasi dalam melihat kuat atau lemahnya suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z_1 + \beta_5 X_2 * Z_1 + \beta_6 X_3 * Z_1 + e$$

Keterangan: Y= Nilai perusahaan (MBV); a= Constanta; β= Koefisien Regresi; X1= *Return On Equity*; X2= *Debt to Aset Ratio*; X3= *Current Ratio*; Z= *Corporate Social Responsibility*

4. Hasil

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan (PBV)	65	0,018	4,798	1,563	0,864
ROE	65	0,014	1,685	2,680	2,406
DAR	65	0,090	1,320	0,541	0,453
CR	65	0,024	3,482	1,463	2,052
CSR	65	0,652	1,200	0,890	0,167

Tabel 2 Uji Hipotesis dan Uji Moderasi

Variabel	Koefisien	Std. Error	Nilai t	Prob.
ROE	0,128	0,184	2,325	0,041
DAR	0,015	0,427	6,031	0,000
CR	-0,027	0,059	0,459	0,648
ROE*CSR	2,788	1,435	1,534	0,015
DAR*CSR	1,342	1,178	1,245	0,030
CR*CSR	0,205	0,153	1,258	0,181
<i>Sig. F</i>	0,000			
<i>R Square</i>	0,865			
<i>Adjusted R Square</i>	0,850			

Signifikan alfa sebesar 5%

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 variabel Dependen yang diukur dengan PBV dengan jumlah sampel dalam penelitian ini sebesar (N) 65. Dari 65 sampel nilai minimum Nilai perusahaan sebesar 0,018 pada perusahaan KIAS tahun 2021, nilai Maximim sebesar 4,798. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Nilai perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,018 sampai 4,798 dengan nilai mean sebesar 1,563 dengan standar

deviasi sebesar 0,864. Variabel *return on equity* sebesar 0,014 pada perusahaan IKAI tahun 2024, nilai maximum sebesar 1,685. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *return on equity* yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,014 sampai 1,685 dengan nilai mean sebesar 2,680 dengan standar deviasi sebesar 2,406. Variable *Debt to Aset Rasio* dengan nilai minimum sebesar 0,090 pada perusahaan KIAS tahun 2021, nilai maximum sebesar 1,320. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *debt to asset ratio* yang menjadi sampel dalam penelitian ini

berkisarantara 0,086 sampai 1,320 dengan nilai mean sebesar 0,541 dan standar deviasi sebesar 0,453. Variabel *Current Ratio* dengan nilai minimum sebesar 0,002 pada perusahaan MARK tahun 2021. nilai maximum sebesar 3,482. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *current ratio* yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,024 sampai 3,482 dengan nilai mean sebesar 1,463 dan standar deviasi sebesar 2,052. Variable *Corporate Social Responsibility* dengan nilai minimum sebesar 0,652, nilai maximum sebesar 1,200. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Corporate Social Responsibility* yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,652 sampai 1,200 dengan nilai mean sebesar 0,890 dan standar deviasi sebesar 0,167.

Uji Hipotesis

Berdasarkan Tabel 2 dapat dikatakan model yang diformulasikan pada persamaan regresi linear berganda sudah tepat (*fit*). Tabel 4 juga menunjukkan nilai *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa besaran pengaruh variabel Independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebesar 85%, sisanya sebesar 15% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Berdasarkan tabel 4 juga menunjukan *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilihat dari nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 ($0,041 < 0,05$) dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 2,325. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. *Debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilihat dari nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 6,031. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. sedangkan *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilihat dari nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,648 > 0,05$) dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,459. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Uji Moderasi

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4 menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh *return on equity* (ROA) dan *debt to Asset ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,015 < 0,05$) dan ($0,030 < 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar 2,788 dan 1,342. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan diterima

dan CSR mampu memoderasi DER terhadap Nilai perusahaan diterima. Tabel 4 juga menunjukkan bahwa CSR memperlemah pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,181 > 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,205 yang berarti hipotesis yang menyatakan CSR dapat memperkuat pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan ditolak.

5. Pembahasan

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis, kinerja keuangan melalui profitabilitas yang diukur melalui ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara ROE suatu perusahaan terhadap nilai perusahaan, semakin bagus ROE yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin bagus, sebaliknya semakin buruk ROE suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin buruk. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang baik dari ekuitas yang dimiliki, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori bahwa investor cenderung menghargai atau cenderung melakukan investasi kepada perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khan et al. (2019) yang menyatakan bahwa ROE yang tinggi berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi dalam menghasilkan laba dari ekuitas. Penelitian Hussain et al. (2021) juga mendukung temuan ini yang menunjukkan bahwa investor lebih cenderung menghargai perusahaan dengan ROE yang baik, sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan. Penelitian lain oleh Dewi, dkk (2019) yang menyatakan perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang baik cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan, variabel DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara total utang yang dibiayai oleh aset dengan nilai perusahaan, dalam arti bahwa semakin mampu suatu perusahaan memenuhi kewajiban dengan memanfaatkan aset maka semakin bagus nilai perusahaan semakin bagus yang artinya perusahaan memberikan sinyal kepada kreditur bahwa kemampuan aset perusahaan mampu memenuhi utang perusahaan dan dapat dilunasi, hal

ini juga memberi sinyal kepada Investor bahwa perusahaan mampu memenuhi segala kewajiban yang dimiliki perusahaan. Hal lain rasio utang yang lebih tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan utang untuk meningkatkan pertumbuhan, jika perusahaan dapat menghasilkan return yang lebih tinggi dari biaya utang, maka nilai perusahaan dapat meningkat.

Hasil ini didukung oleh penelitian Almeida dan Campelo (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Baker dan Wurgler (2018) juga menunjukan bahwa perusahaan yang mampu mengelola utang dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika mereka dapat menghasilkan teturn yang lebih tinggi dari biaya utang.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan tidak terdapat hubungan searah antara *current ratio* terhadap nilai perusahaan, semakin meningkatkan *current ratio* suatu perusahaan maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan, sebaliknya semakin menurun *current ratio* suatu perusahaan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa investor lebih fokus pada kinerja jangka panjang dan profitabilitas dari pada likuiditas jangka pendek, ini didukung dengan data penelitian yang mana *current ratio* dari beberapa perusahaan rendah tetapi memiliki nilai perusaah yang diukur dengan PBV tinggi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Gracia Teruel dan Martinez Solano (2018) dan Penelitian Mangantar (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak selalu menjadi faktor penentu dalam penilaian nilai perusahaan, terutama dalam konteks perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil analisis menunjukkan terdapat hubungan positif peran CSR memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, ini berarti bahwa perusahaan yang aktif dalam CSR dapat meningkatkan dampak positif dari ROA terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR memberi sinyal kepada masyarakat dan investor sehingga perusahaan akan dipandang positif oleh masyarakat dan investor dan loyalitas pelanggan. Dengan demikian, kinerja yang baik dalam hal ROA dapat lebih diterima baik dan dihargai jika perusahaan

menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Almia & Herdiningtyas (2020) dan Penelitian Eccles et al. (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Penelitian Wang et al. (2016) juga menunjukkan komitmen terhadap CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan yang pada hasilnya meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil analisis menunjukkan bahwa CSR memperkuat pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan, Hasil ini menunjukkan bahwa CSR dapat membantu mengurangi persepsi risiko terkait dengan utang. Perusahaan yang terlibat dengan praktik CSR yang baik mungkin dianggap lebih stabil dan bertanggung jawab, sehingga investor lebih bersedia menerima tingkat utang yang lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa CSR dapat berfungsi sebagai sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini didukung dengan penelitian Cheng et al. (2016) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki reputasi baik dalam CSR dapat mengurangi presepsi risiko yang terkait dengan utang. Penelitian Gracia Sanchez et al. (2021) juga menunjukkan bahwa CSR dapat berfungsi sebagai sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mereka lebih bersedia untuk menerima utang yang lebih tinggi.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil analisis menunjukkan bahwa CSR memperlemah pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mungkin menunjukkan bahwa meskipun CSR memiliki banyak manfaat, dalam konteks likuiditas jangka pendek, CSR tidak memberikan dampak yang signifikan. Investor mungkin lebih fokus pada kinerja keuangan yang lebih substansial dan berkelanjutan dari pada likuiditas jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Margolis dan Walsh (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang berinvestasi dalam CSR mungkin mengorbankan likuiditas untuk jangka panjang, yang dapat mempengaruhi persepsi nilai perusahaan.

6. Simpulan dan Saran

Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Retur on Equity* (ROE), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki

pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan betapa pentingnya profitabilitas dan pengelolaan utang untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar. Sebaliknya, Current ratio tidak mempengaruhi nilai perusahaan, menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan kinerja jangka panjang. Selain itu, *Corporate Social Responsibility* berfungsi sebagai faktor yang meningkatkan atau memperkuat hubungan positif antara ROA dan DAR dengan nilai perusahaan, tetapi memperlemah pengaruh *Current Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor, yang pada nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Keterbatasan penelitian terdapat pada kinerja keuangan yang hanya diukur melalui *Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio* dan *Current asset* dalam melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Present Book Value (PBV), keterbatasan lain terletak pada sampel penelitian yang hanya menggunakan perusahaan semen dan keramik prosneling. Disarankan untuk peneliti selanjutnya untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana CSR dapat diintegrasikan lebih baik dalam strategi bisnis. Selanjutnya disarankan juga untuk perusahaan agar terus meningkatkan kinerja keuangan serta aktif dalam praktik CSR. Dengan demikian, perusahaan dapat menciptakan nilai yang berkelanjutan dan meningkatkan daya tarik di mata investor.

Daftar Pustaka

- Almeida, H., & Campello, M. (2016). The effect of corporate capital structure on corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 37, 1-15. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.01.002>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2018). Behavioral corporate finance: An updated survey. In *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp. 1-60). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/bs.hesfin.2018.01.001>
- Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi (Pendekatan Kuantitatif)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2016). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 37(1), 1-23. <https://doi.org/10.1002/smj.2340>
- Christiawan, Y. J., dan Tarigan J. (2014). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Kristen Petra. 9(1).PP 1-8
- Deloof, M. (2016). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3-4), 573-588. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12032>
- Dewi, R., Sari, D. P., & Putri, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(1), 45-60.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2016). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 62(11), 1-16. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2015.2169>
- García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Do group affiliation matters? *Journal of Business Research*, 124, 1-10. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.11.045>
- García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2018). The relationship between working capital management and profitability: Evidence from Spain. *International Journal of Managerial Finance*, 4(1), 1-14. <https://doi.org/10.1108/17439130810845501>
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. 2017. *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep Dan Analisis*. Grasindo Jakarta
- Hussain, M., & Ali, A. (2021). The impact of return on equity on firm value: Evidence from Pakistan. *Journal of Business and Management*, 23(4), 1-10. <https://doi.org/10.9790/487X-2304010110>
- Kasmir. (2017). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Negeri Yogyakarta*, 1-145.
- Lestari, V. (2019). Pengaruh Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*,

8(1), 1-15.

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 1-12.

Mangantar, A. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, 15(3), 201-215.

Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2016). Misery loves companies: Whither social initiatives by business? *Administrative Science Quarterly*, 48(2), 268-305.
<https://doi.org/10.2189/asqu.48.2.268>

Pramana & Mustanda. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi. E-Jurnal Manajemen*, Vol. 5. No 1. Universitas Udayana.

Raningsih et al., 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol.7, No. 8, Hal1997-2026.

Royhaan, M. (2020). Pengaruh Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap Skor Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 34-50.

Sawir, S. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Suntoso, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 78-90.

Suwitho, S. (2019). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 7(2), 123-135.

Wang, H., & Qian, Y. (2020). Do corporate social responsibility activities enhance firm value? An empirical study. *Journal of Business Research*, 116, 1-10.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.05.020>

Wulandari, A., & Setiawan, A. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, dan Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 1-20.

Yanti, N. (2019). Pengaruh Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang