

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of CSR disclosure, company size and leverage on firm value with profitability as a moderating variable. This research is a quantitative research. This study uses purposive sampling. The sample in this study consisted of 6 mining companies with an observation period of 5 years in a row from 2014 to 2018 so that the total sample was 30. Data analysis of this study used SPSS 19 with the classic assumption test, multiple regression analysis, t test, F test and moderation regression analysis. The results of this study indicate that CSR disclosure has no significant effect on firm value. Meanwhile, company size and leverage have a significant positive effect on firm value. Profitability as moderation weakens the relationship between CSR disclosure and leverage with firm value, however profitability as moderation is able to strengthen the relationship of company size to firm value.

Keywords:

CSR, Firm Size, Leverage, Company Value, *Profitability*

PENGARUH CSR DISCLOSURE, FIRM SIZE, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI

Yulia Firda¹ Adi Rizfal Efriadi²

¹Mahasiswa S1 Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan

²Dosen Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan

E-mail: adirizfalefriadi31@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

Dikirim: 11 September 2019

Ditelaah: 13 Januari 2020

Diterima: 01 Februari 2020

Publikasi daring [*online*]: 29 Februari 2020



Maret-Agustus 2020, Vol 2 (1): 34-43

Indonesian Journal of Economics Application

©2020 Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan

e-ISSN: 2622-2299

<http://ojs.itb-ad.ac.id/index.php/IJEA>

Salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan memiliki prospek yang baik atau tidak dimasa mendatang, adalah dengan melihat kemampuan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat memperoleh laba besar dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja keuangan yang baik. Paradigma yang dianut oleh banyak perusahaan tersebut adalah *profit oriented*. Dengan adanya paradigma tersebut para pemilik modal yang hanya berorientasi pada laba material, telah merusak keseimbangan kehidupan dengan cara menstimulasi potensi ekonomi yang dimiliki manusia secara berlebihan dan tidak memberi kontribusi bagi peningkatan kemakmuran mereka, tetapi justru membuat mereka mengalami penurunan kondisi sosial.

Seharusnya perusahaan menyadari bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Salah satu strategi perusahaan untuk memenuhi kepentingan *stakeholder* adalah dengan melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dengan terpenuhinya kepentingan *stakeholder*, maka akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dimata para *stakeholder*. Hal ini sesuai dengan penelitian Wijayanti (2012: 72) bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) juga berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Sesuai dengan penelitian Noor (2015), yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik ukuran perusahaan akan diikuti semakin baiknya nilai perusahaan. Hal lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan menurut Maulitia (2018: 2) dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Manajemen struktur modal akan menggunakan sumber dana secara efisien dan efektif agar bisa memaksimalkan laba. Laba yang tinggi, akan meningkatkan harga saham dan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu Stacia dan Juniarti (2015) yang berjudul pengaruh pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, *market share*, *leverage* terhadap nilai perusahaan. Peneliti memilih perusahaan pertambangan, karena perusahaan pertambangan sangat berpengaruh terhadap lingkungan sekitar. Alasan profitabilitas digunakan sebagai variabel *moderating* dikarenakan secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan berbanding lurus dengan semakin kuat pula hubungan pengungkapan sosial, ukuran perusahaan dan *leverage* dengan nilai perusahaan.

Definisi *stakeholder* menurut Clarkson (1994) dalam Octavia (2012), bahwa *stakeholder* terbagi menjadi *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. *Stakeholder* teori dipandang dari segi bagaimana organisasi dapat berhasil dalam lingkungan bisnis sekarang dan dimasa depan yaitu dengan memperhitungkan semua kelompok dan individu yang dapat mempengaruhi atau yang dapat dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi.

Menurut Chariri dan Ghozali (2014: 438), teori *stakeholder* memberikan penjelasan bahwa perusahaan bukan hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan para *stakeholder* kepada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan akan beroperasi dengan cara-cara yang dapat memuaskan keinginan para *stakeholder*. Salah satu strategi perusahaan untuk memuaskan keinginan para *stakeholder* adalah *Corporate sosial responsibility* (CSR). Semakin baik pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka *stakeholder* akan semakin puas dan akan memberikan dukungannya kepada perusahaan yang bertujuan untuk menaikkan kinerja dan mencapai laba.

Menurut Widyatmoko (2011) teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan besar mempunyai jumlah *stakeholder* yang banyak sehingga, perusahaan akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mendapatkan dukungan dari para *stakeholder*.

Stakeholder pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu, *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut (Ghozali dan Chariri, 2014). *Power* tersebut berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media, kemampuan untuk mengatur perusahaan. Maka, “ketika *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara-cara yang memuaskan keinginan *stakeholder*” (Ghozali dan Chariri, 2014).

Untung (2014: 1) berpendapat, bahwa CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungannya bagi kepedulian sosial maupun tanggung jawab lingkungan dengan tidak mengabaikan kemampuan dari perusahaan. Pelaksanaan kewajiban ini harus memerhatikan dan menghormati tradisi budaya masyarakat disekitar lokasi kegiatan usaha tersebut. CSR merupakan suatu konsep bahwa perusahaan memiliki suatu tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. Pelaksanaan CSR akan berdampak pada kesinambungan dari perusahaan.

Standar pengungkapan CSR yang berkembang di Indonesia adalah merujuk standar yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiatives* (GRI). Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan berbagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas, dan pemanfaatan *sustainability reporting*.

Pelaporan atau pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan disajikan didalam laporan tahunan atau laporan berkelanjutan yang diungkapkan secara terpisah. Hal tersebut dimaksudkan agar para pemegang saham, atau *stakeholder* lainnya dapat mengetahui secara pasti tentang komitmen dan tanggung jawab sosial yang telah dilaksanakan perusahaan. Selain itu, alasan perusahaan melakukan pengungkapan informasi CSR untuk memperoleh keunggulan kompetitif melalui penerapan CSR dan memenuhi ekspektasi masyarakat, untuk melegitimasi tindakan perusahaan dan untk menarik investor (Sayekti, 2007:4).

$$CSRDI = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRDI: *Corporate social responsibility disclosure index*

X_{ij} : *criteria* variabel 1= jika item I diungkapkan, 0= jika tidak diungkapkan

N_j : jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 77

Menurut Riyanto (2008: 313) dalam Khoiriyah (2018) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, nilai aktiva. Suatu perusahaan yang sahamnya besar tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

$$Firm Size = \text{Log} (Total Aset)$$

Menurut Kasmir (2018: 151) rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. *Leverage*

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. *Leverage* dalam penelitian ini di proksikan dengan *Debt to Equity* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh hutang. Rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Sumber: Kasmir, 2018

Menurut Harmono (2009: 233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena menurut Kalsum (2017), nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Berikut adalah rumus Tobin's Q menurut Sudiyanto dan Puspitasari (2010) dalam Rahmawati (2015):

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(TA)}$$

Keterangan:

Q	= nilai perusahaan	D	= nilai buku dari total hutang
EMV	= nilai pasar ekuitas	TA	= total aset

Menurut Kasmir (2018:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE). Menurut Sudana (2011:26) *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas}}$$

METODE

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif. Data penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diambil melalui situs web www.idx.co.id. Dengan waktu penelitian dari bulan April 2019 sampai dengan Agustus 2019. Pengumpulan data dalam penelitian menggunakan studi pustaka dan studi dokumentasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu: (1) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2014 sampai dengan 2018; (2) mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan dan mendapatkan laba secara berturut-turut dari tahun 2014 sampai dengan 2018; (3) perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam Rupiah selama tahun 2014 sampai dengan 2018; dan (4) memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang diperlukan dalam penelitian ini.

Analisis data dalam penelitian ini diolah menggunakan SPSS 19. Analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik (uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, uji normalitas), analisis regresi berganda, dan uji hipotesis (Koefisien determinasi, uji t, uji F, dan analisis regresi moderasi).

Penelitian ini menggunakan 2 model analisis regresi. Penggunaan 2 model ini dimaksudkan untuk membandingkan hasil pengujian dari kedua model regresi. Model regresi I digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tanpa memasukan variabel moderasi. Sedangkan untuk model regresi II seluruh variabel dimasukkan dalam uji penelitian. Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

- a. Analisis Regresi Linear Sederhana (Model I)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

- b. Analisis Regresi Moderasi (Model II)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 M.X_1 + \beta_5 M.X_2 + \beta_6 M.X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi

X₁ = *Corporate Social Responsibility Disclosure*

X₂ = Ukuran Perusahaan

X₃ = *Leverage*

M = Profitabilitas

e = *Error Term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, rata-rata nilai perusahaan adalah 1,0187 (dalam rentang dari 0,45 hingga 2,36 dan standar deviasi 0,48). Nilai 1 tersebut mengartikan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan di Indonesia mempunyai nilai pasar yang sama dengan nilai perusahaan tercatatnya.

Rata-rata pengungkapan CSR menurut perhitungan statistik adalah 0,4229 (dalam rentang 0,08 hingga 0,75 dan standar deviasi 0,18). Pengukuran pengungkapan CSR dalam penelitian ini berdasarkan standar GRI yang terdiri dari 77 item. Hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa pengungkapan CSR perusahaan pertambangan di Indonesia masih terbilang rendah. Rata-rata perusahaan pertambangan yang dijadikan sampel hanya mengungkapkan 32 item dari 77 item pengungkapan CSR.

Rata-rata ukuran perusahaan menurut perhitungan statistik adalah 12,5255 (dalam rentang 11,56 hingga 13,38 dan standar deviasi 0,54). Berdasarkan nilai tersebut menandakan bahwa jumlah aset perusahaan tergolong besar dengan rata-rata aset 6,5 triliun. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan pertambangan di Indonesia termasuk dalam perusahaan yang berskala besar karena memiliki aset lebih dari Rp. 10.000.000.000,-.

Rata-rata *leverage* menurut perhitungan statistik sebesar 1,06 (dalam rentang 0,42 hingga 3,38 dan standar deviasi 0,73). Nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat *leverage* pada perusahaan pertambangan di Indonesia masih dalam batas normal. Maka, perusahaan pertambangan tidak terlalu beresiko dalam membayar kewajiban-kewajibannya baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	30	,45	2,36	1,0187	,48765
CSR	30	,08	,75	,4229	,18479
Ukuran Perusahaan	30	11,56	13,38	12,5255	,54634
<i>Leverage</i>	30	,42	3,38	1,0683	,73427

Sumber: data diolah, 2019

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam suatu regresi, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *tolerance* dan VIF yang baik adalah *tolerance* > 0,1 dan VIF <10. Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa ke tiga variabel yaitu variabel CSR, ukuran perusahaan dan *leverage* semuanya memenuhi syarat dengan nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF <10. Hal ini membuktikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi korelasi atau tidak terdapat multikolinearitas.

Pada uji heterokedastisitas peneliti menggunakan uji glejser dan *Scatterplot*. Untuk uji glejser dilihat pada hasil signifikansi pada variabel CSR (0,544), ukuran perusahaan (0,202) dan *leverage* (0,665), masing-masing signifikansi lebih besar dari signifikansi 0,05 (> 0,05). Hal itu dapat diartikan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari asumsi heterokedastisitas atau penelitian ini bersifat homokedastisitas.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,754. Dari jumlah data (n)= 30 dan jumlah variabel independen (k)= 3 diperoleh nilai DL sebesar 1,2138 dan nilai DU sebesar 1,6498. Hal ini menunjukkan bahwa hasil tersebut adalah $DU < DW < 4-DU$ atau $1,6498 < 1,754 < 2,3502$ artinya, tidak terdapat autokorelasi atau model regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Pada tabel diatas, diketahui hasil Kolmogorov-Smirnov 0,676 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,751 signifikan berada diatas 0,05 (>0,05). Hal ini berarti menunjukkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Regresi

Variabel	Tolerance	VIF	t	Sig
Konstanta	-	-	-1,042	0,307
Nilai Perusahaan				
CSR	0,422	2,370	-0,616	0,544
Ukuran Perusahaan	0,427	2,344	1,310	0,202
<i>Leverage</i>	0,666	1,501	-0,438	0,665
Durbin-Watson		1,754		
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,751		
R Square		0,529		
Uji F		9,740		

Sumber: data diolah, 2019

Berdasarkan nilai koefisien, maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = - 9,364 - 0,340 X_1 + 0,735 X_2 + 0,217 X_3 + e$$

Pada hasil koefisien determinasi (R^2), didapatkan jumlah R square sebesar 0,529 atau 52%. Ini dapat diartikan bahwa 52% variabel dependen (Nilai perusahaan) dipengaruhi oleh variabel independen (CSR, ukuran perusahaan, *leverage*) dan sisanya ($100\% - 52\% = 48\%$) 48% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian ini. Jadi, pengaruh variabel independen dalam penelitian ini cukup kuat dalam menjelaskan variabel dependen.

Hasil Uji t menunjukkan bahwa pada variabel CSR nilai t-hitung sebesar -0,715 dengan signifikansi $0,481 > 0,05$, hal ini mengartikan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yaitu CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil t-hitung pada variabel ukuran perusahaan adalah 4,586 dengan signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 ($< 0,05$), menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel *leverage* nilai t-hitung sebesar 2,275 dengan signifikansi 0,031 kurang dari 0,05 ($< 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada tabel diatas adalah hasil koefisien determinasi yang telah digabungkan dengan variabel moderasi. Hasil *R square* sebesar 0,769 atau 76%. Jika pada hasil sebelumnya variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 52%, dengan adanya variabel moderasi hasil *R square* meningkat menjadi 76%. Maka dengan adanya variabel profitabilitas sebagai moderasi, kemampuan variabel CSR, ukuran perusahaan dan *leverage* dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan meningkat menjadi 76%.

Dengan adanya variabel moderasi ini, dapat dilihat bahwa hasil t-hitung CSRxROE sebesar -1,405 dengan signifikansi 0,174 lebih dari $> 0,05$, dapat diartikan bahwa profitabilitas memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil t-hitung pada variabel SIZExROE sebesar 2,087 dengan signifikansi 0,49 kurang dari $< 0,05$, dapat diartikan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada hasil t-hitung DERxROE sebesar -3,114 dengan signifikansi sebesar 0,005 kurang dari $< 0,05$, dapat diartikan bahwa profitabilitas memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil signifikan pada tabel uji F dengan variabel moderasi adalah 0,000. Nilai Signifikansi kurang dari $< 0,05$. Hal ini dapat diartikan bahwa dengan adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan CSR, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Stacia dan Juniarti (2015), Puspaningrum (2014), dan Setianingrum (2015). Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ramadhan (2016), Wijayanti (2012), Kalsum (2017). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Menurut Puspaningrum (2014:97) perusahaan tidak melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial secara tepat sehingga belum ditangkap sebagai sesuatu yang perlu diperhatikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Sebagian perusahaan pertambangan hanya berfokus pada faktor *financial*, perusahaan kurang berfokus pada faktor *non financial* atau kegiatan sosial seperti CSR. Selain itu, investor juga lebih banyak terfokus pada kinerja perusahaan dari sisi keuangan, bukan dari bagaimana perusahaan menyejahterakan keadaan sosial dan lingkungan sekitar yang bersinggungan secara langsung dengan aktivitas perusahaan sehari-hari. Meski pun dalam teori *stakeholder* menyatakan bahwa kegiatan CSR merupakan salah satu cara untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*, dalam kenyataannya tidak mampu membuat nilai perusahaan meningkat.

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dapat diartikan bahwa semakin besar skala suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal (Novari dan Lestari, 2016).

Dengan ukuran perusahaan yang berskala besar, diharapkan mampu memperoleh laba dan meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), Novari dan Lestari (2016). Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Stacia dan Juniarti (2015), Maulitia (2018), Rahmawati dkk (2015), Wahyudi dkk (2016).

Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar hasil DER, memungkinkan perusahaan beresiko dalam membayar kewajibannya baik jangka panjang maupun jangka pendek, dan beresiko dalam memberikan *return* saham kepada investor. Dengan beresikonya suatu perusahaan, maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Kenyataannya tidak selalu hasil DER yang besar bisa menurunkan nilai perusahaan. Karena, dalam penelitian ini hasil DER yang besar bisa meningkatkan nilai perusahaan jika manajemen struktur modal bisa menciptakan suatu bauran sumber dana permanen agar mampu memaksimalkan harga saham. Harga saham yang meningkat akan diikuti dengan nilai perusahaan yang meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), Maulitia (2018), Herawati (2017). Sedangkan, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Stacia dan Juniarti (2015).

Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Sebesar apapun tingkat profitabilitas perusahaan tidak dapat mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Karena dalam penelitian ini beberapa perusahaan yang menunjukkan pada saat memiliki nilai ROE yang tinggi, indeks pengungkapan CSR yang rendah, tetapi nilai perusahaan tinggi. Begitupun sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai ROE rendah, indeks pengungkapan CSR tinggi, tetapi nilai perusahaan rendah. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Puspaningrum (2014), Ramona (2017) dan Putra dkk. (2017). Namun, bertentangan dengan penelitian Setianingrum (2015), Kalsum (2017), Ramadhan (2016).

Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas yang tinggi juga. Hal ini sesuai dengan teori bahwa semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Dengan banyaknya sumber pendanaan yang diperoleh, perusahaan akan mendapatkan peluang yang lebih banyak untuk memperoleh laba karena sumber dana yang dimiliki untuk menunjang kegiatan operasionalnya pun lebih banyak. Jika tingkat perolehan laba tinggi, maka akan meningkatkan harga saham yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa apabila profitabilitas menurun, dan tingkat rasio DER meningkat, maka nilai perusahaan akan menurun. Rasio DER yang meningkat diikuti dengan profitabilitas yang menurun, menandakan bahwa manajemen tidak bisa mengolah sumber dana dengan baik karena tidak bisa memaksimalkan sumber dana untuk memperoleh laba. DER yang meningkat akan menjadikan perusahaan sangat beresiko dalam membayar kewajiban-kewajibannya dan memberikan *return* saham kepada investor jika tidak diikuti dengan profitabilitas yang meningkat. DER yang meningkat dengan profitabilitas yang menurun akan memberikan dampak pada penurunan harga saham dan akhirnya menyebabkan nilai perusahaan dimata investor akan berkurang.

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian dengan SPSS versi 19 yang telah dilakukan dengan sampel 30 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, maka dapat disimpulkan variabel pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan pengungkapan CSR dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan secara bersama-sama pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini adalah untuk penelitian selanjutnya dengan tema penelitian serupa diharapkan agar menambah variabel lain agar bisa memperkuat hasil penelitian dan sampel yang digunakan ditambah dengan sektor perusahaan lainnya agar sampel penelitian menjadi lebih banyak dan lebih mudah dalam generalisasi penelitian. Untuk perusahaan disarankan agar tetap konsisten melaksanakan kegiatan CSR dan mengungkapkannya dengan lengkap sesuai dengan standar GRI yang ada. Walau pun CSR dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perusahaan tetap harus bertanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, ekonomi, pelanggan, dan karyawan karena untuk keberlangsungan hidup perusahaan dan bertanggung jawab atas dampak yang ditimbulkan dengan adanya kegiatan operasional perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Chariri, A., dan Ghozali, I., 2014. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Edisi keempat.
- Ghozali, I., 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Edisi kedelapan.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan, Teori, Kasus dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara. Cetakan Pertama.
- Herawati, L.N.A., 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Kalsum, U., 2017. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Khoiriyah, N., 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Pemoderasi*. Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Maulitia, E. 2018. *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Emiten LQ45 di BEI*. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Octavia, I., 2012. *Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi*. Depok: Universitas Indonesia.
- Pratama, I.G.B.A., dan I Gusti, B.W. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. Bali: Universitas Udayana.

- Puspaningurm, Y. 2014. *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rahmawati, A.D., Topowijono, Sulasmiyati, S.,. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Ramadhan, R.P. 2016. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Sayekti, Y., dan Ludavicus S.W., 2007. *Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient Pada Perusahaan yang terdaftar di BEJ*. Makassar: Universitas Hasanuddin.
- Setianingrum, W.A., 2015. *Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang
- Stacia, E., dan Juniarti. 2015. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan*. Surabaya: Universitas Kristen Petra.
- Sudana, I.M. 2014. *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Untung, B. 2014. *CSR dalam Dunia Bisnis*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Widyatmoko, R., 2011. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Laporan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Wijayanti, A.W. 2012. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dan Volume Perdagangan*. Makassar: Universitas Hasanuddin.