

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1.5 Deskripsi Objek Penelitian

Pada bab ini akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”. Data yang digunakan di penelitian ini adalah memakai data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada yaitu dari BEI, berupa laporan tahunan pada perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Tahun 2013-2017. Sehingga berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan, sampel yang digunakan di penelitian ini adalah sebanyak 50 perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel yang dipilih pada penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, artinya sampel yang dipilih ditetapkan berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang akan digunakan oleh peneliti yaitu pada perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di BEI pada periode tahun 2013-2017. Berikut ini kriteria pemilihan sampel penelitian:

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten dari tahun 2013-2017	150
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap 6 (enam) indikator pengungkapan selama tahun 2013-2017	(100)
3.	Jumlah sampel perusahaan	50
4.	Jumlah observasi (50 x 5 tahun)	250

1.6 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki tujuan guna untuk mengelompokkan data dalam memberikan gambaran keadaan data yang dapat dilihat melalui *mean*, *median*, *modus*, *range*, *varian*, standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, *skewness*, dan kurtosis (Ghozali, 2016). Analisis ini dapat digunakan untuk menilai karakteristik sebuah data berdasarkan data variabel yang akan di teliti. Data statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini, yaitu standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>
TQ	24,34	38,59	31,89	3,08
ROA	-54,85	74,84	4,79	10,43
DER	-10,19	162,18	1,80	10,36
Size	10,05	26,88	14,75	2,05
Age	4	112	39,20	20,76
CSR	29	81	52,16	11,84

Sumber: Hasil Analisis Statistik Deskriptif, 2019.

Berdasarkan Tabel 4.2, dapat diketahui informasi mengenai nilai minimum, nilai maksimum, median, nilai rata-rata dan standar deviasi yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Nilai Perusahaan

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai minimum pada nilai perusahaan adalah sebesar 24,34 yang diperoleh perusahaan Goodyear Indonesia Tbk. Nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa Goodyear Indonesia Tbk mempunyai nilai perusahaan yang paling rendah di antara perusahaan terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian. Sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 38,59 yang diperoleh perusahaan Arwana Citra Mulia Tbk yang menunjukkan bahwa perusahaan ini mempunyai nilai perusahaan yang paling tinggi di antara perusahaan yang ada pada sampel penelitian. Nilai rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 31,89 dengan standar deviasi yaitu sebesar 3,08.

b. Profitabilitas

Untuk profitabilitas dapat disimpulkan bahwa nilai minimum pada profitabilitas adalah sebesar -54,85% yang diperoleh perusahaan Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk. Nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk mempunyai tingkat profitabilitas yang paling rendah di antara perusahaan terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian. Sedangkan nilai maksimum profitabilitas adalah sebesar 74,84% yang diperoleh perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk, yang menunjukkan bahwa perusahaan ini

mempunyai tingkat profitabilitas yang paling tinggi di antara perusahaan yang ada pada sampel penelitian. Nilai rata-rata tingkat profitabilitasnya adalah sebesar 4,79% dengan standar deviasi yaitu sebesar 10,43%.

d. *Leverage*

Pada tingkat *leverage*, dapat disimpulkan bahwa nilai minimum pada *leverage* ini adalah sebesar -10,19% dan nilai maksimum sebesar 162,18% yang diperoleh Eterindo Wahanatama Tbk. Dimana nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa Eterindo Wahanatama Tbk mempunyai tingkat *leverage* yang paling rendah dan memiliki tingkat *leverage* paling tinggi di antara perusahaan terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian pada periode tahun 2013-2017. Sedangkan, nilai rata-rata tingkat *leverage* adalah sebesar 1,80% dengan standar deviasi yaitu sebesar 10,36%.

e. Ukuran Perusahaan

Hasil analisis pada ukuran perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 10,05 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 26,88 yang diperoleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 14,75 dari logaritma natural total aset perusahaan dengan standar deviasi adalah sebesar 2,05. Hal tersebut menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel ukuran perusahaan.

f. Umur Perusahaan

Pada analisis ini dapat disimpulkan bahwa nilai minimum pada umur perusahaan adalah sebesar 4 yang diperoleh Indofood CBP Sukses

Makmur Tbk. Nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki umur perusahaan yang paling rendah di antara perusahaan terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian. Sedangkan nilai maksimum profitabilitas adalah sebesar 112 yang diperoleh Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, yang menunjukkan bahwa perusahaan ini mempunyai umur perusahaan yang paling tinggi di antara perusahaan yang ada pada sampel penelitian. Nilai rata-rata tingkat profitabilitasnya adalah sebesar 39,20 dengan standar deviasi yaitu sebesar 20,76.

g. *Corporate Social Responsibility*

Hasil penilaian terhadap variabel CSR menghasilkan nilai minimum sebesar 29 yang diperoleh Asiaplast Industries Tbk. Hal tersebut menunjukkan bahwa Asianplast Industries Tbk memiliki pengungkapan CSR yang paling rendah. Sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 81 yang diperoleh Darya Varia Laboratoria Tbk yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pengungkapan CSR yang paling tinggi diantara sampel penelitian yang ada. Nilai rata-rata CSR sebesar 52,16 sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 11,84. Hal tersebut menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel CSR.

1.7 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai

distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016). Untuk menguji normalitas, dapat menganalisis nilai *Kolmogorov Smirnov Test*. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan sebaliknya. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual 1	0,298	0,05	Normalitas
Residual 2	0,403	0,05	Normalitas

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Asumsi Klasik, 2019.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* di atas terlihat bahwa nilai probabilitas = 0,298 dan 0,403 $> 0,05$, dengan demikian kesimpulan hal tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian dinyatakan berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah ketika tidak terjadinya korelasi diantara variabel independen.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi, alat statistik yang dapat digunakan yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan yaitu, jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$, maka model regresi pada penelitian terhindar dari adanya multikolinearitas dan sebaliknya (Ghazali, 2016). Kriteria pengujian :

Jika $VIF \geq 10$, maka H_0 ditolak

Jika $VIF < 10$, maka H_0 diterima

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	1,003	10	Tidak terkena multikolinearitas
<i>Leverage</i> (DER)	1,012	10	Tidak terkena multikolinearitas
<i>Firm Size</i> (Size)	1,004	10	Tidak terkena multikolinearitas
<i>Firm Age</i> (Age)	1,012	10	Tidak terkena multikolinearitas

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Asumsi Klasik, 2019.

Hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan metode VIF berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel bebas dalam model regresi tidak terkena masalah multikolinearitas. Karena pada nilai VIF untuk masing-masing dari variabel bebas memiliki nilai kurang dari 10 dan nilai *tolerance* berada di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak terjadi adanya kolerasi antara sesama variabel bebas

dalam model regresi. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara sesama variabel bebas pada model regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t - 1$). Apabila terjadi korelasi maka hal tersebut menunjukkan adanya permasalahan autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi (Sarjono & Julianita, 2011).

Uji autokorelasi merupakan korelasi yang terjadi pada serangkaian observasi menurut *time series* dan *cross sectional*. jika di dalam regresi, dapat dikatakan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun.

Dasar pengambilan keputusan yang dilakukan yaitu dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $d\text{-hitung} < dL$ atau $d\text{-hitung} > (4-dL)$, maka H_0 ditolak, hal tersebut mengartikan bahwa ada autokorelasi.

Jika $dU > d\text{-hitung} < (4 - dU)$, H_0 diterima, hal tersebut mengartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Jika $dL < d\text{-hitung} < dU$ atau $(4-dU) < d\text{-hitung} < (4-dL)$, hal tersebut mengartikan bahwa tidak dapat disimpulkan.

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi Tahap 1

Tingkat Autokorelasi (DW)	Jenis Autokorelasi
$(4 - dL) < DW < 4$ $(4 - dU) < DW < (4 - dL)$ $1,810 < 2,167 < (2,191)$ $dL < DW < dU$ $0 < DW < D1$	Ada Autokorelasi negatif Tanpa kesimpulan Tidak Ada Autokorelasi Tanpa Kesimpulan Ada Autokorelasi positif

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Asumsi Klasik, 2019.

Dari hasil regresi diperoleh nilai $D-W_{\text{statistik}}$ adalah sebesar 2,167. Dengan $n = 250$, $k = 4$, dan $\alpha = 5\%$, maka nilai $dL = 1,728$, $dU = 1,810$, sehingga $(4 - dU) = 4 - 1,810 = 2,191$ dan $(4 - dL) = 4 - 1,728 = 2,272$. Dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi Tahap 2

Tingkat Autokorelasi (DW)	Jenis Autokorelasi
$(4 - dL) < DW < 4$ $(4 - dU) < DW < (4 - dL)$ $1,841 < 2,124 < (2,160)$ $dL < DW < dU$ $DW < D1$	Ada Autokorelasi negatif Tanpa kesimpulan Tidak Ada Autokorelasi Tanpa Kesimpulan Ada Autokorelasi positif

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Asumsi Klasik, 2019.

Dari hasil regresi diperoleh nilai $D-W_{\text{statistik}}$ sebesar 2,124. Dengan $n = 250$, $k = 7$, dan $\alpha = 5\%$, maka nilai $dL = 1,697$, $dU = 1,841$, sehingga $(4 - dU) = 4 - 1,841 = 2,160$ dan $(4 - dL) = 4 - 1,697 = 2,303$.

Dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan guna untuk memastikan varian pada variabel tidak sama pada hal yang diamati atau pada sebuah observasi. Ketika varian pada residual antara satu hal yang diamati ke pengamatan yang lain maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Sarjono & Julianita, 2011). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode pengujian yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji *Glejser*, dengan dasar pengambilan keputusan melihat nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

Tabel 4.7

Hasil Uji Heteroskedastisitas Tahap 1

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	0,524	0,05	Homoskedastisitas
<i>Leverage</i> (DER)	0,539	0,05	Homoskedastisitas
<i>Firm Size</i> (Size)	0,575	0,05	Homoskedastisitas
<i>Firm Age</i> (Age)	0,161	0,05	Homoskedastisitas

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Asumsi Klasik, 2019.

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas Tahap 2

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	0,928	0,05	Homoskedastisitas
<i>Leverage</i> (DER)	0,112	0,05	Homoskedastisitas
<i>Firm Size</i> (Size)	0,636	0,05	Homoskedastisitas
<i>Firm Age</i> (Age)	0,260	0,05	Homoskedastisitas
<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	0,168	0,05	Homoskedastisitas
Moderasi ROA*CSR	0,766	0,05	Homoskedastisitas
Moderasi DER*CSR	0,123	0,05	Homoskedastisitas

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Asumsi Klasik, 2019.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser* dapat terlihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas $> 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas.

1.8 Analisis Regresi

Analisis regresi berganda ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Sedangkan adanya variabel

moderasi digunakan untuk mengetahui apakah besaran dari kedua variabel tersebut berubah. Pada penelitian ini menggunakan uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderatedt Regression Analysis* (MRA) merupakan perhitungan khusus pada regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2016).

4.4.1 Hasil Analisis Regresi Berganda Tahap 1

Berdasarkan hasil perhitungan pada analisis regresi dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Berganda Tahap 1

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	36,511	1,387	26,330	0,000
Profitabilitas (ROA)	0,062	0,017	3,574	0,000
<i>Leverage</i> (DER)	0,110	0,043	2,568	0,011
<i>Firm Size</i> (Size)	0,386	0,092	4,198	0,000
<i>Firm Age</i> (Age)	0,129	0,077	1,679	0,094
R² : 0,133				
Adj. R² : 0,147				
F-statistik : 10,514, Sig = 0,000.				
DW-statistik : 2,167.				
N : 250				

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2019.

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$TQ = 36,511 + 0,062ROA + 0,110DER + 0,386Size + 0,129Age + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. $b_0 = 36,511$

Nilai konstanta yang dihasilkan adalah sebesar 36,511. Sehingga dapat diartikan apabila seluruh variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (*Size*), dan *Firm Age* (*Age*) sama dengan nol, maka variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (TQ) adalah sebesar 36,511.

2. $b_1 = 0,062$

Nilai koefisien regresi pada Profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,062. Sehingga dapat diartikan apabila Profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,062 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

3. $b_2 = 0,110$

Nilai koefisien regresi pada *Leverage* (DER) adalah sebesar 0,110. Sehingga dapat diartikan apabila *Leverage* (DER) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,110 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

4. $b_3 = 0,386$

Nilai koefisien regresi pada *Firm Size* (*Size*) adalah sebesar 0,386. Sehingga dapat diartikan bahwa apabila *Firm Size* (*Size*) mengalami

peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,386 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

5. $b_4 = 0,129$

Nilai koefisien regresi pada *Firm Age (Age)* adalah sebesar 0,129. Sehingga dapat diartikan bahwa apabila *Firm Age (Age)* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) mengalami peningkatan sebesar 0,129 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

4.4.2 Hasil Analisis Regresi Berganda Tahap 2

Analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Analisis Regresi Berganda Tahap 2

<i>Variabel</i>	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	39,669	1,796	22,083	0,000
Profitabilitas (ROA)	0,106	0,075	1,403	0,162
<i>Leverage (DER)</i>	0,557	0,538	1,035	0,302
<i>Firm Size (Size)</i>	0,398	0,090	4,415	0,000
<i>Firm Age (Age)</i>	0,131	0,075	1,748	0,082
<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	0,058	0,021	2,791	0,006
Moderasi <i>ROA*CSR</i>	0,003	0,001	2,258	0,025
Moderasi <i>DER*CSR</i>	-0,008	0,009	-0,832	0,406
R² : 0,167				
Adj. R² : 0,190				
F-statistik : 8,134, Sig = 0,000.				
DW-statistik : 2,124				
N : 250				

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2019.

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$TQ = 39,669 + 0,106ROA + 0,557DER + 0,398Size + 0,131Age + 0,058CSR + 0,003ROA*CSR - 0,008DER*CSR + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. $b_0 = 39,669$

Nilai konstanta yang dihasilkan adalah sebesar 39,669. Sehingga dapat diartikan apabila seluruh variabel independen yaitu

Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (Size), dan *Firm Age* (Age), *Corporate Social Responsibility* (CSR), Moderasi $ROA*CSR$, dan Moderasi $DER*CSR$ sama dengan nol, maka variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (TQ) adalah sebesar 39,669.

2. $b_1 = 0,106$

Nilai koefisien regresi pada Profitabilitas (ROA) adalah sebesar - 0,106. Sehingga dapat diartikan apabila Profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,106 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

3. $b_2 = 0,557$

Nilai koefisien regresi pada *Leverage* (DER) adalah sebesar 0,557. Sehingga dapat diartikan apabila *Leverage* (DER) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,557 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

4. $b_3 = 0,398$

Nilai koefisien regresi pada *Firm Size* (Size) adalah sebesar 0,398. Sehingga dapat diartikan bahwa apabila *Firm Size* (Size) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,398 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

5. $b_4 = 0,131$

Nilai koefisien regresi pada *Firm Age (Age)* adalah sebesar 0,131. Sehingga dapat diartikan bahwa apabila *Firm Age (Age)* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) mengalami peningkatan sebesar 0,131 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

6. $b_5 = 0,058$

Nilai koefisien regresi pada *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah sebesar 0,058. Sehingga dapat diartikan bahwa apabila *Corporate Social Responsibility (CSR)* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) mengalami peningkatan sebesar -0,058 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

7. $b_6 = 0,003$

Nilai koefisien regresi pada moderasi antara $ROA*CSR$ adalah sebesar 0,003. Sehingga dapat diartikan bahwa apabila Moderasi $ROA*CSR$ mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (TQ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,003 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

8. $b_7 = -0,008$

Nilai koefisien regresi pada moderasi antara $DER*CSR$ adalah sebesar -0,008. Sehingga dapat diartikan bahwa apabila Moderasi $DER*CSR$ mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai

Perusahaan (TQ) akan mengalami penurunan sebesar -0,008 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji t (*t-test*)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial pada pengaruh semua variabel bebas apakah berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016).

Arah tanda variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan moderasi $ROA*CSR$ memiliki arah yang positif dan apabila dilihat dari signifikan atau tidaknya, memiliki nilai probabilitas kurang dari 0,05, sedangkan moderasi $DER*CSR$ memiliki arah yang negatif dan nilai probabilitas lebih dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan moderasi $ROA*CSR$ memiliki pengaruh yang positif dan signifikan, sedangkan moderasi $DER*CSR$ memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan.

Berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10 diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (TQ)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000. Hasil nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang di proksi dengan menggunakan ROA berpengaruh positif dan signifikan

terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian artinya hipotesis 1 diterima.

2. Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (TQ)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,011. Hasil nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa $0,011 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang di proksi dengan menggunakan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian artinya hipotesis 2 diterima.

3. Pengaruh Moderasi *ROA*CSR* terhadap Nilai Perusahaan (TQ)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,025. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa $0,025 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan pada moderasi *ROA*CSR* terhadap nilai perusahaan. Artinya CSR dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan Dengan demikian artinya hipotesis 3 diterima

4. Pengaruh Moderasi *DER*CSR* terhadap Nilai Perusahaan (TQ)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,406. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa $0,406 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan pada moderasi *DER*CSR* terhadap nilai perusahaan. Artinya, CSR tidak dapat memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan. Dengan demikian artinya hipotesis 4 ditolak

4.5.2 Uji F (*F-test*)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama bagaimana pengaruh semua variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2016).

Berdasarkan pada Tabel 4.9 diperoleh nilai probabilitas $F_{\text{-statistik}} = 0,000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa artinya ada pengaruh secara bersama-sama pada variabel Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (*Size*), dan *Firm Age* (*Age*) terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (*Size*), dan *Firm Age* (*Age*) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.10 diperoleh nilai probabilitas $F_{\text{statistik}} = 0,000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa artinya ada pengaruh secara bersama-sama pada variabel Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (*Size*), dan *Firm Age* (*Age*), *Corporate Social Responsibility* (CSR), Moderasi $ROA*CSR$, dan Moderasi $DER*CSR$ terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (*Size*), dan *Firm Age* (*Age*), *Corporate Social Responsibility* (CSR), Moderasi $ROA*CSR$, dan Moderasi $DER*CSR$ secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.5.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) memiliki tujuan guna untuk memperlihatkan besarnya kemampuan variabel independen untuk dapat menjelaskan secara menyeluruh terhadap variabel dependen. Semakin besar R^2 mengindikasikan semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan data pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa hasil dari regresi dengan metode OLS diperoleh nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,147. Artinya variasi dari variabel dependen yang diteliti yaitu Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yang diteliti yaitu Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (*Size*), dan *Firm Age* (*Age*) sebesar 14,7%. Sedangkan sisanya sebesar 85,3% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

Berdasarkan data pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa hasil dari regresi dengan metode OLS diperoleh nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,190, artinya variasi dari variabel dependen yang diteliti yaitu Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yang diteliti yaitu Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Firm Size* (*Size*), dan *Firm Age* (*Age*), *Corporate Social Responsibility* (CSR), Moderasi *ROA*CSR*, dan Moderasi *DER*CSR* sebesar 19%. Sedangkan sisanya sebesar 81% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil data pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel ROA adalah sebesar 0,062 dan nilai signifikansi pada variabel ROA adalah sebesar 0,000. Hal tersebut mengartikan bahwa taraf signifikansi pada variabel ROA lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada profitabilitas yang di proksi menggunakan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari data statistik tersebut menunjukkan penerimaan pada hipotesis yang pertama.

Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya nilai profitabilitas yang di proksi menggunakan ROA dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas biasanya digunakan untuk menilai kinerja manajemen, dimana hal tersebut akan berkaitan pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang dilihat melalui harga saham yang ada di pasar modal. Hal ini memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan yang dilihat melalui tingkat profitabilitasnya yang tinggi dapat memberikan hal yang positif dan dapat menjadi pertimbangan investor agar menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada pandangan investor (Harmono, 2017).

Besarnya tingkat profitabilitas akan menjadikan daya tarik dari perusahaan bagi investor yang nantinya akan memberikan hal yang

positif untuk investor ketika melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan *return*. Seberapa besar tingkat *return* yang diperoleh dapat memperlihatkan baik atau tidaknya nilai perusahaan yang akan dinilai oleh investor. perusahaan yang dapat berhasil dalam mendapatkan keuntungan yang tinggi, akan memberikan motivasi kepada para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin baik dengan adanya peningkatan nilai profitabilitas perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabrin (2016) serta Ayu dan Suarjaya (2017) yang menunjukkan bahwa semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan. Sehingga profitabilitas akan memperlihatkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba untuk para pemegang saham atau investor yang mana hal tersebut juga yang akan menjadi pertimbangan dalam menentukan baik atau tidaknya nilai perusahaan tersebut di mata investor dari segi keuangannya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi menggunakan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningtyas dan Hadiprajitno (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan karena semakin naik profitabilitas perusahaan maka kemungkinan akan terjadinya kenaikan pula terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia, dkk (2013), terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimana perusahaan yang memiliki tingkat laba yang stabil dan dapat meningkatkan laba dianggap sebuah sinyal yang positif oleh para investor. Karena perusahaan akan dinilai memiliki kinerja yang baik ketika adanya peningkatan laba pada perusahaan tersebut. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor.

Tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang ditulis oleh Hermawan dan Maf'ulah (2014), yang pada hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurutnya, hal ini menunjukkan bahwa adanya faktor lain yang dapat juga mempengaruhi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan pada penelitian yang ditulis oleh Rahmantio, Saifi dan Nurlaily (2018), menjelaskan bahwa besar kecilnya ROA perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan. Investasi aset yang dilakukan perusahaan pertambangan hanya berdampak kecil terhadap pendapatan dan laba bersih perusahaan yang mana hal tersebut belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga besarnya tingkat ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil data pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel *leverage* adalah sebesar 0,110 dan nilai signifikansi pada variabel *leverage* adalah sebesar 0,011. Hal tersebut mengartikan bahwa taraf signifikansi pada variabel *leverage* lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada variabel *leverage* yang di proksi menggunakan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari data statistik tersebut menunjukkan penerimaan pada hipotesis yang kedua.

Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya nilai *leverage* yang di proksi menggunakan DER dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* ini dimanfaatkan perusahaan dengan maksud untuk mendapatkan pengembalian atau return yang besar dari dana yang dipinjam. Ketika sumber dana dari pinjaman atau utang ini dapat digunakan dan dikelola dengan baik oleh perusahaan, hal tersebut akan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memberikan dampak yang positif baik untuk perusahaan dan juga pemegang saham. Tingkat laba atau profit pun akan semakin meningkat dimana hal tersebut juga akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di mata investor sebagai pemegang saham.

Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaannya dapat dilakukan dengan cara mengirim signal pada investor dengan adanya

informasi yang dapat diberikan, sehingga hal tersebut akan memperlihatkan bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi yang didapat pada penelitian ini adalah hal yang positif, dimana menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan utang dapat memperlihatkan kemampuan manajemen yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Suarjaya dan Ayu, 2017).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang ditulis oleh penelitian yang ditulis oleh Pratama dan Wiksuana (2016), dimana penelitiannya menyimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Nilai beta menunjukkan arah yang positif, hal tersebut mengartikan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV. Tingginya perusahaan yang menggunakan sumber dana yang berasal dari utang, akan membuat nilai pada perusahaan semakin meningkat.

Penelitian yang ditulis oleh Wahyu dan Mahfud (2018) juga turut mendukung hasil penelitian ini. Dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa adanya peningkatan pada DER akan diikuti oleh peningkatan PBV. Keputusan perusahaan dalam memilih pendanaan dengan menggunakan utang akan lebih diminati oleh investor jika dibandingkan dengan perusahaan yang memilih menerbitkan saham baru, hal tersebut dikarenakan semakin banyak saham beredar maka akan menurunkan *return* yang nantinya akan diperoleh oleh investor. Sedangkan pendanaan dengan utang tidak akan membuat harga saham

turun apabila beban yang ditimbulkan lebih kecil daripada manfaat penggunaan hutang. Sehingga peningkatan penggunaan utang akan dapat meningkatkan PBV.

Hal ini didukung oleh penelitian yang ditulis Linawaty dan Ekadjaja (2017) dan Cheng dan Tzeng (2011), yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga dapat meningkat dengan adanya peningkatan pada penggunaan utang. Hasil yang ada pada penelitian ini mengartikan bahwa *leverage* yang ada di dalam suatu perusahaan digunakan sebagai salah satu pertimbangan yang akan dilihat oleh investor untuk melakukan investasi. Semakin tingginya *leverage* yang ada pada suatu perusahaan dapat diartikan sebagai hal yang positif bagi investor untuk melakukan investasi di masa yang akan datang agar mendapatkan pendapatan yang semakin tinggi.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang ditulis oleh Hasibuan, dkk (2016) terkait dengan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang diproksi menggunakan DER, yang menunjukkan bahwa nilai negatif yang dihasilkan dari hasil uji parsial dapat dijelaskan saat nilai DER tinggi, nilai perusahaan turun sehingga investor kurang percaya dan tidak berani mengambil risiko besar yang bisa merugikan mereka. Sedangkan pada penelitian yang ditulis oleh Sambora, Handayani dan Rahayu (2014) menunjukkan bahwa sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan nilai DER, karena nilai DER cenderung tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal.

4.6.3 Moderasi *Corporate Social Responsibility* pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil data pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari moderasi pada $ROA*CSR$ adalah sebesar 0,003 dan nilai signifikansi pada moderasi $ROA*CSR$ adalah sebesar 0,025. Hal tersebut mengartikan bahwa taraf signifikansi pada moderasi $ROA*CSR$ lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada moderasi antara $ROA*CSR$ memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hasil dari data statistik tersebut menunjukkan penerimaan pada hipotesis ketiga.

Hal ini mengindikasikan bahwa CSR dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas yang di proksi menggunakan ROA terhadap nilai perusahaan. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan dapat tumbuh secara *sustainable* ketika perusahaan dapat memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidupnya. Yang mana dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan maupun masyarakat guna untuk proses pembangunan ekonomi jangka panjang.

Investor akan memberikan respon yang positif ketika perusahaan dapat memperlihatkan kinerja sosial dan juga lingkungan yang, dimana hal tersebut akan mempengaruhi harga saham untuk melihat seberapa

baik nilai perusahaan. Dengan adanya praktik CSR yang baik, nilai perusahaan akan dinilai dengan baik pula oleh para investor. Sehingga perusahaan tidak hanya bisa mengendalikan potensi keuangan pada perusahaan saja, tetapi juga perusahaan harus dapat mengontrol potensi non keuangan yang ada pada perusahaan tersebut agar dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai pada suatu perusahaan untuk jangka yang panjang.

Penelitian ini sesuai dengan teori legitimasi, dimana legitimasi merupakan manfaat atau sumberdaya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup. Karena legitimasi dapat diperoleh ketika terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan yang tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai yang ada pada masyarakat dan lingkungan. Berdasarkan hal tersebut, pada pandangan *stakeholder* dapat diartikan bahwa legitimasi dapat memberikan pengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hadi, 2011).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang ditulis oleh Hermawan dan Maf'ulah (2014), yang hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa pada pengaruh CSR dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (antara variabel ROA dan alokasi biaya CSR) dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan, meskipun dengan mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang ditulis oleh Uadiale dan Fagbemi (2012), Vintila dan Duca (2013) serta Mulyadi (2012) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan juga signifikan pada pengungkapan CSR dan CSR dapat memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Pada penelitiannya menunjukkan bahwa semakin meningkatnya nilai profitabilitas akan membuat semakin banyaknya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dan artinya pada ketika pengungkapan CSRnya semakin tinggi, maka investor akan menilai nilai pada perusahaan tersebut semakin baik. Hasil penelitian dari Fodio, *et al* (2013) menemukan bahwa nilai perusahaan dan total skor CSRnya cenderung saling menguatkan. Melakukan tanggung jawab sosial dengan baik akan menghasilkan perusahaan menjadi lebih baik juga dan dengan demikian, alokasi dana untuk usaha CSR tidak merusak kesejahteraan pemegang saham perusahaan.

Hal tersebut diperkuat oleh pendapat Funawati (2017) yang mengatakan bahwa perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar. Artinya nilai dari perusahaan pun akan semakin meningkat di mata para investor. Sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas.

Tetapi hal ini bertentangan pada penelitian yang ditulis oleh Munawaroh dan Priyadi (2014) dan Komariyah (2015), yang hasil

penelitiannya mengatakan bahwa investor tidak merespon atas adanya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Karena pada hal ini, ada jaminan yang terdapat pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, sehingga terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya. Karena jika perusahaan tidak melaksanakan CSR, artinya perusahaan tersebut akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

4.6.4 Moderasi Corporate Social Responsibility pada Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil data pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari moderasi pada $DER*CSR$ adalah sebesar -0,008 dan nilai signifikansi pada moderasi $DER*CSR$ adalah sebesar 0,406. Hal tersebut mengartikan bahwa taraf signifikansi pada moderasi $DER*CSR$ lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa pada moderasi antara $DER*CSR$ tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari data statistik tersebut menunjukkan penolakan pada hipotesis keempat.

Hal ini mengindikasikan bahwa CSR tidak dapat memoderasi antara hubungan *leverage* yang di proksi menggunakan DER terhadap nilai perusahaan. Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa pada variabel *leverage* memiliki pengaruh yang lebih besar secara langsung terhadap nilai perusahaan dibandingkan ketika dimoderasi dengan

menggunakan CSR. Tidak adanya pengaruh *leverage* terhadap CSR dapat disebabkan karena pelaksanaan dari pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan akan bergantung pada kesadaran yang dimiliki oleh manajemen perusahaan itu sendiri. Ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang semakin tinggi, perusahaan akan cenderung mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaannya karena hal tersebut juga akan menurunkan nilai perusahaan dan penggunaan *leverage* akan dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mendapatkan sumber dana dengan adanya biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan tersebut.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang ditulis oleh Pradnyani dan Sisdyani (2015) dan penelitian Robiah dan Erawati (2017), yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan menanggung tanggungjawab yang sama dengan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah dalam hal pengungkapan CSR. CSR yang tidak dapat memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan juga dapat dikarenakan tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Sehingga, perusahaan akan berupaya untuk meningkatkan efisiensi biaya operasional yang ada pada perusahaan agar dapat meningkatkan laba. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan perlu mengurangi biaya-biaya termasuk dalam hal biaya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Hasil penelitian lain ditulis oleh Tiffani (2017) yang menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diakibatkan karena investor memilih untuk lebih fokus pada tingkat *leverage* perusahaan. Investor di Indonesia cenderung akan lebih tertarik kepada *capital gain* harian saham yang mana hal tersebut merupakan termasuk kedalam keuntungan jangka pendek sedangkan kegiatan CSR dimaksudkan untuk investasi jangka panjang sehingga dampak penerapan CSR belum dapat dirasakan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang ditulis oleh Saputra (2016), yang menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi, perusahaan diharapkan dapat melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan secara lebih luas dari pada perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* yang lebih rendah. Karena, semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan, maka akan semakin banyak informasi yang diperoleh investor sebagai pemegang saham. Sehingga investor pun akan memperoleh keyakinan atas terjaminnya hak mereka sebagai pemegang saham perusahaan.