



**Peran *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi
Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai
Perusahaan Sektor *Consumer
non-Cyclicals***

Hashiinah Naziihah¹, Rico Wijaya Z², Fredy Olimsar³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi, Indonesia

Article Info

Article history:

Received April 10, 2026

Revised April 14, 2026

Accepted April 15, 2026

Kata Kunci:

Profitabilitas,
Likuiditas,
Leverage,
*Corporate Social
Responsibility*,
Nilai Perusahaan

Keywords:

Profitability,
Liquidity,
Leverage,
*Corporate Social
Responsibility*,
Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas (*Return on Asset*), likuiditas (*Current Ratio*), dan leverage (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi pada sektor *consumer non-cyclicals* di BEI periode 2022-2024. Data sekunder dari laporan keuangan dan tahunan (38 sampel perusahaan, 114 observasi) dianalisis secara kuantitatif menggunakan SEM-PLS. Hasil: profitabilitas berpengaruh signifikan; likuiditas tidak berpengaruh signifikan; leverage berpengaruh signifikan; CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR memoderasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan; CSR tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

This study analyzes the effects of profitability (Return on Asset), liquidity (Current Ratio), and leverage (Debt to Equity Ratio) on firm value (Price to Book Value), with Corporate Social Responsibility as a moderating variable, in the non-cyclical consumer sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2022–2024. Secondary data from financial and annual reports (38 company samples, 114 observations) were quantitatively analyzed using SEM-PLS. Results: profitability has a significant effect on firm value; liquidity does not have a significant effect on firm value; leverage has a significant effect on firm value; CSR does not have a significant effect on firm value. The results of the moderator variable test indicate that CSR moderates the effects of profitability and leverage on firm value, CSR does not moderate the effect of liquidity on firm value

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Hashiinah Naziihah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi
Jambi, Indonesia
Email: hashiinah.n13@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Sektor industri, baik milik pemerintah maupun swasta mengalami pertumbuhan pesat di berbagai negara, mulai dari negara maju hingga negara berkembang. Pelaku industri bersaing untuk memperluas dan mengembangkan operasional mereka. Kemajuan teknologi, kemajuan ilmu pengetahuan, serta evolusi sistem informasi mendorong perusahaan menyajikan laporan keuangan secara transparan. Pengungkapan informasi oleh perusahaan meminimalkan ketidakseimbangan informasi yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mengacu pada nilai pasar suatu entitas bisnis, yang sering disebut sebagai nilai pertumbuhan bagi pemegang saham dan dapat diamati melalui harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama bagi suatu perusahaan, karena peningkatan nilai ini akan memperluas prospek investasi bagi para investor [1].

Nilai perusahaan menjadi aspek penting yang perlu dipahami oleh pemegang saham maupun kreditur. Bagi investor, nilai perusahaan mencerminkan seberapa baik perusahaan tersebut menjadi sarana investasi. Sementara bagi kreditur, nilai perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi liabilitas atau melunasi utang-utangnya [2].

Nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham pada salah satu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* mengalami penurunan tajam. Pada Oktober 2024, saham Unilever tercatat jatuh hingga mencapai level terendah dalam 15 tahun, dengan penurunan lebih dari 39% secara year-to-date, dipicu oleh aksi jual masif dan sentimen negatif pasar di tengah isu boikot serta tekanan kompetitif di industri barang konsumsi cepat saji [3]. Penurunan harga saham ini menyebabkan melemahnya nilai perusahaan meskipun secara fundamental UNVR masih mencatat kinerja keuangan yang relatif baik dengan pertumbuhan penjualan 4,2% pada 2022 dan laba bersih Rp 4,8 triliun pada 2023 disertai perbaikan margin.

Ketidaksesuaian antara kinerja keuangan yang stabil dan nilai perusahaan yang mengalami penurunan menunjukkan adanya gap antara kinerja keuangan fundamental dan respons pasar. Meski perusahaan tetap mencatat kinerja keuangan yang relatif stabil, nilai perusahaannya justru mengalami penurunan signifikan akibat sentimen negatif pasar dan tekanan eksternal seperti isu boikot, serta tren deflasi pasar. Fenomena ini memunculkan pertanyaan mengenai kemampuan indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menambahkan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi yang diharapkan dapat memperkuat pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. CSR berfungsi sebagai strategi bisnis untuk mendukung kelangsungan perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan merepresentasikan pandangan pemodal mengenai tingkat keberhasilan entitas usaha yang terkait langsung dengan harga saham [4]. Profitabilitas mengevaluasi kapabilitas perusahaan memperoleh keuntungan dari aset, modal, atau penjualan yang tersedia. Likuiditas sebagai indikator yang menilai kapabilitas entitas usaha menanggulangi utang jangka pendek di bawah satu tahun. Leverage menggambarkan ukuran penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan [5]. Corporate Social Responsibility menggambarkan keterlibatan entitas usaha dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan melalui perhatian pada akuntabilitas sosial serta pemeliharaan keseimbangan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan. CSR mencakup dukungan manajemen untuk mengevaluasi kinerja perusahaan [6].

Penelitian ini dilakukan pada sektor *consumer non-cyclicals* karena penelitian serupa telah dilakukan pada perusahaan perbankan dengan struktur modal dan regulasi yang berbeda dari sektor riil, serta dilakukan pada tahun 2018-2020 yang merupakan periode sebelum dan awal pandemi, sehingga hasilnya berpotensi berbeda pada sektor dan periode lain.

Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek utama. Sektor *consumer non-cyclicals* menjadi fokus dalam penelitian ini yang mana memiliki karakteristik fundamental berbeda, terutama dalam struktur modal, sensitivitas terhadap kondisi makroekonomi, serta peran brand equity dalam

pembentukan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada periode 2022–2024 yang ditandai dengan tekanan ekonomi seperti inflasi dan suku bunga tinggi, sehingga berpotensi menciptakan dinamika hubungan yang berbeda. Penelitian ini memperkuat integrasi *Signalling Theory* dan *Legitimacy Theory* dalam menjelaskan peran CSR sebagai variabel moderasi, khususnya dalam sektor yang berinteraksi langsung dengan konsumen dan lebih sensitif terhadap persepsi pasar, di mana pengungkapan CSR sebagai sinyal penting bagi investor dan pemangku kepentingan dalam mengevaluasi keberlanjutan perusahaan.

2. METODE

2.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2022-2024 berjumlah 122 perusahaan tercatat. Sampel penelitian ini menerapkan teknik *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu untuk sampel. Sampel diperoleh dari populasi dengan kriteria: (1) Perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. (2) Perusahaan menyajikan informasi lengkap terkait variabel penelitian. (3) Perusahaan menyajikan laporan keberlanjutan menggunakan standar *Global Reporting Initiative (GRI) Index* sebagai dasar pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Kriteria tersebut menghasilkan 38 perusahaan dengan 3 tahun penelitian, sehingga didapat 114 data yang diobservasi.

2.2 Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang berasal dari sumber tidak langsung dalam bentuk kuantitatif yang bersifat dokumen atau laporan tertulis [7]. Penelitian ini memperoleh data sekunder dalam bentuk laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2022-2024 melalui situs resmi masing-masing perusahaan dan Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

2.3 Operasionalisasi Variabel

Definisi operasional variabel penelitian dimaksudkan untuk memahami arti setiap variabel penelitian sebelum dilakukan analisis [8]. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas (X_1)

Return on Assets (ROA) digunakan sebagai proksi profitabilitas dalam penelitian ini. ROA mengukur efektivitas pemanfaatan aset perusahaan untuk menghasilkan laba, di mana aset yang besar tidak secara otomatis menghasilkan laba besar jika tidak dikelola dengan baik [9].

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Likuiditas (X_2)

Current Ratio digunakan sebagai proksi likuiditas. CR merepresentasikan kondisi likuiditas perusahaan yang menjadi petunjuk penting bagi pemodal dalam mengevaluasi kestabilan keuangan dan menentukan valuasi pasar [10].

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

3. Leverage (X_3)

Leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. DER mengindikasikan tingkat risiko keuangan entitas, nilai DER yang lebih tinggi menunjukkan ketergantungan utang yang lebih besar serta risiko finansial yang lebih tinggi [11].

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. Nilai Perusahaan (Y)

Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. PBV mempengaruhi harga saham secara signifikan dan dominan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan karena berbasis pada nilai buku ekuitas dan lebih representatif dalam mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai fundamental perusahaan [12].

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

5. *Corporate Social Responsibility* (Z)

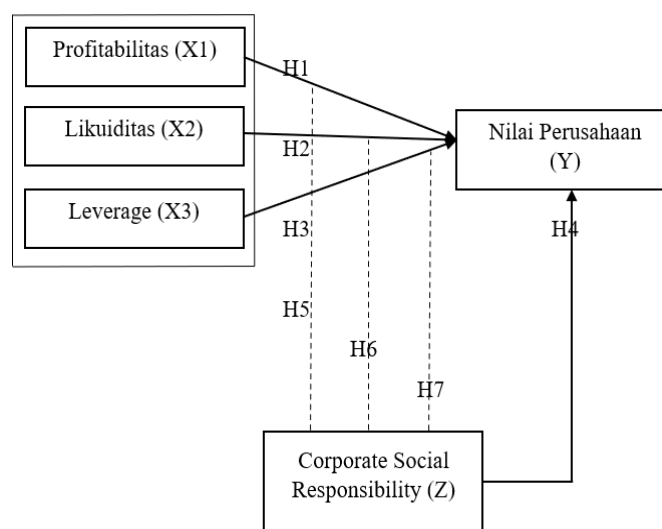
CSR merujuk pada operasional perusahaan dalam menjalankan akuntabilitas sosial terhadap pemangku kepentingan serta masyarakat. CSR menjadi wujud kepedulian entitas guna memajukan kesejahteraan serta menghasilkan pengaruh positif terhadap lingkungan [13]. CSR diukur menggunakan GRI standar 2021.

$$CSRDI = \frac{\text{Jumlah item GRI yang diungkapkan}}{\text{Total item GRI yang relevan}}$$

2.4 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu PLS-SEM dengan *software* SmartPLS 4 dengan tahapan pengujian *inner model* mencakup koefisien determinasi, *predictive relevance*, *effect size*, dan *goodness of fit model*, lalu dilanjutkan dengan uji hipotesis melalui prosedur *bootstrapping*. Hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ = Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.
- H₂ = Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.
- H₃ = Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.
- H₄ = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.
- H₅ = *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.
- H₆ = *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.
- H₇ = *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Profitabilitas	114	0.010	28.700	6.909	5.980
Likuiditas	114	0.370	13.400	2.821	2.518
Leverage	114	0.070	26.680	2.444	3.829
Nilai Perusahaan	114	0.050	44.860	3.206	6.287
CSR	114	0.222	0.915	0.627	0.168

Sumber: *Output SmartPLS 4*

Statistik deskriptif menunjukkan profitabilitas (ROA) dengan mean 6,909 dengan variasi tinggi 5,980. Likuiditas (CR) memadai dengan mean 2,821 dan standar deviasi 2,518. *Leverage* (DER) moderat dengan mean 2,444 dan standar deviasi 3,289. Nilai perusahaan (PBV) dengan mean 3,206 dan standar deviasi 6,287. Pengungkapan CSR konsisten dengan mean 0,627 dan standar deviasi 0,168. Secara keseluruhan, perusahaan sampel sektor *consumer non-cyclicals* di BEI periode 2022-2024 memiliki kinerja keuangan yang baik dengan antarvariabel yang bervariasi, mencerminkan kondisi finansial sehat dan komitmen CSR yang stabil.

3.2. Outer Loadings

Outer loading adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar kontribusi tiap indikator dalam mengukur konstruk latennya.

CSR (Z)	1,000
Leverage (X3)	1,000
Likuiditas (X2)	1,000
Nilai Perusahaan (Y)	1,000
Profitabilitas (X1)	1,000
CSR (Z) x Leverage (X3)	1,000
CSR (Z) x Likuiditas (X2)	1,000
CSR (Z) x Profitabilitas (X1)	1,000

Sumber: *Output SmartPLS 4*

Model menunjukkan nilai 1,000 berarti setiap indikator sepenuhnya merepresentasikan konstraknya masing-masing. Kondisi ini terjadi karena setiap variabel dalam penelitian diukur menggunakan *single-item construct*, yang berarti satu indikator tunggal untuk masing-masing konstruk. Dengan demikian, seluruh indikator memenuhi syarat dan tidak ada yang perlu dieliminasi dari model

3.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

3.2.1. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi menilai kapabilitas variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara simultan melalui R-Squared (R^2).

Tabel 2. Hasil R-square

Variabel Dependen	R-Square	R-Square Adjusted	Keterangan
Nilai Perusahaan	0,475	0,440	<i>Moderate</i>

Sumber: *Output SmartPLS 4*

Model penelitian menunjukkan nilai R² sebesar 0,475 untuk variabel nilai perusahaan, yang menunjukkan model memiliki kemampuan yang sedang atau *moderate* dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan CSR mampu menjelaskan 47,5% variabilitas nilai perusahaan.

3.2.2 Predictive Relevance (Q²)

Nilai Q² digunakan untuk menilai kemampuan prediktif model terhadap variabel dependen.

Tabel 3 .Hasil Q-Square

Variabel Dependen	Q ² (=1-SSE/SSO)	Keterangan
Nilai Perusahaan	0,257	Sedang

Sumber: *Output SmartPLS 4*

Model penelitian menghasilkan nilai Q² sebesar 0,257 atau 25,7% yang melebihi 0. Nilai tersebut mengindikasikan predictive relevance model meskipun tergolong sedang.

3.2.3 Effect Size (f²)

f² menilai besar dampak variabel independen terhadap variabel dependen melalui perbandingan nilai R² saat variabel masuk atau keluar dari model.

Tabel 4. Hasil f-square

Hubungan	f ²	Effect Size
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0,247	Menengah
Likuiditas → Nilai Perusahaan	0,004	Tidak Substantif
Leverage → Nilai Perusahaan	0,154	Menengah
CSR → Nilai Perusahaan	0,039	Kecil
Profitabilitas x CSR → Nilai Perusahaan	0,126	Kecil
Likuiditas x CSR → Nilai Perusahaan	0,049	Kecil
Leverage x CSR → Nilai Perusahaan	0,080	Kecil

Sumber: *Output SmartPLS 4*

Analisis *effect size* menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki kontribusi terbesar dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan dengan nilai f² profitabilitas 0,247 dan nilai f² *leverage* 0,154 yang masuk dalam kategori *medium effect*. Variabel lain masuk dalam kategori *small effect* seperti CSR dengan f² 0,039, profitabilitas x CSR dengan f² 0,126, likuiditas x CSR dengan f² 0,049, dan leverage x CSR dengan f² 0,080. Sedangkan likuiditas masuk dalam kategori tidak substantif dengan f² 0,004.

3.2.4 Goodness of Fit Model

1. Standardized Root Mean Square Residual (SRMR)

SRMR berfungsi sebagai indikator untuk mengukur rata-rata selisih antara korelasi yang diobservasi pada data dengan korelasi yang diprediksi oleh model.

2. Unweighted Least Squares Discrepancy (d_ ULS)

Nilai d_ ULS mencerminkan besarnya penyimpangan model yang diestimasi dari data sebenarnya.

3. Geodesic Discrepancy (d_ G)

d_ G merupakan ukuran ketidaksesuaian alternatif yang menggunakan jarak geodesik untuk menilai perbedaan korelasi data dengan korelasi model.

4. Chi-Square

Chi-square menguji kesesuaian model yang diprediksi dengan data yang diobservasi.

5. Normal Fit Index (NFI)

NFI merupakan indeks yang membandingkan model yang diusulkan dengan null model (baseline model).

Tabel 5. Hasil GoF

GoF	Satured Model	Estimated Model	Keterangan
SRMR	0,000	0,022	Good fit
d ULS	0,000	0,007	Good fit
d G	0,000	0,002	Good fit
Chi-Square	0,000	1,002	Good fit
NFI	1,000	0,986	Good fit

Sumber: Output SmartPLS 4

Model penelitian menunjukkan nilai SRMR, d_ULS, d_G, *chi-square*, dan NFI memenuhi kriteria. Nilai SRMR sebesar 0,022 berada di bawah batas maksimum 0,08, nilai d_ULS dan d_G tidak jauh dari 0, nilai *chi-square* sebesar 1,002 yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara data dan model, serta nilai NFI sebesar 0,986 yang melampaui batas minimum 0,90. Sehingga disimpulkan bahwa model penelitian ini mencapai tingkat kesesuaian di kategori *good fit*.

3.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini menerapkan teknik *bootstrapping* pada SmartPLS. Suatu hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *t-statistics* > 1,96 dan *p-values* < 0,05 pada tingkat signifikansi 5%.

Tabel 6. Pengujian Hipotesis

Hubungan	Original Sample	Sample Mean (M)	Std. Dev	t-statistics	P-Value
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0,407	0,369	0,125	3,260	0,001
Likuiditas → Nilai Perusahaan	0,052	0,042	0,127	0,406	0,685
Leverage → Nilai Perusahaan	0,542	0,568	0,207	2,621	0,009
CSR → Nilai Perusahaan	0,171	0,181	0,118	1,449	0,147
Profitabilitas x CSR → Nilai Perusahaan	0,351	0,315	0,175	2,001	0,045
Likuiditas x CSR → Nilai Perusahaan	0,189	0,203	0,114	1,664	0,096
Leverage x CSR → Nilai Perusahaan	0,311	0,321	0,140	2,226	0,026

Sumber: Output SmartPLS 4

H1 Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dengan *path coefficient* 0,407, *t-statistics* 3,260 > 1,96 dan *p-values* 0,001 < 0,05 menunjukkan adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa **H₁ diterima**. Arah pengaruh yang positif ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan profitabilitas perusahaan akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini sejalan dengan perspektif *signaling theory*, yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga mendorong peningkatan kepercayaan pasar yang pada akhirnya tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu [2]; [14]; [15]; [6] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung dipandang lebih menarik oleh investor karena dianggap mampu memberikan imbal hasil yang optimal, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan tersebut meningkat dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan.

H2 Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dengan *path coefficient* 0,052, *t-statistics* 0,406 < 1,96 dan *p-values* 0,685 > 0,05 menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa **H₂ ditolak**. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai suatu perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, informasi mengenai likuiditas seharusnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor, namun temuan penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak direspons secara signifikan oleh pasar. Investor cenderung lebih tertarik pada sinyal yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang, sehingga informasi terkait likuiditas dinilai kurang relevan dalam memengaruhi keputusan investasi dan pembentukan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu [1]; [16] yang juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian lain, [15]; [17]; [13] yang menemukan adanya pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H3 Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dengan *path coefficient* 0,542, *t-statistics* 2,621 > 1,96 dan *p-values* 0,009 < 0,05 menunjukkan adanya pengaruh signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa **H₃ diterima**. Arah pengaruh yang positif ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan justru berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, keputusan perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh investor. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa manajemen hanya akan bersedia menanggung beban utang apabila perusahaan memiliki keyakinan yang kuat terhadap kemampuannya dalam menghasilkan arus kas yang cukup di masa mendatang. Dengan demikian, penggunaan leverage yang terukur dapat dipersepsikan pasar sebagai cerminan kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan, sehingga mendorong peningkatan kepercayaan investor yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan *signaling theory*, keputusan perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki keyakinan yang tinggi terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga investor merespons hal tersebut secara positif dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu [18]; [13]; [19] yang juga menemukan pengaruh signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H4 Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dengan *path coefficient* 0,171, *t-statistics* 0,181 < 1,96 dan *p-values* 0,147 > 0,05 menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan CSR terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa **H₄ ditolak**. Dalam perspektif *legitimacy theory*, perusahaan menjalankan CSR sebagai upaya memperoleh legitimasi dari masyarakat dan pemangku kepentingan melalui penyelarasan kegiatan bisnisnya dengan norma dan nilai sosial yang berlaku. Namun demikian, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa upaya legitimasi tersebut tidak direspons secara signifikan oleh investor. Kondisi ini dapat disebabkan oleh kecenderungan investor yang lebih mengutamakan kinerja keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, sehingga pengungkapan CSR belum dipersepsikan sebagai faktor yang secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu [20]; [21]; [22] yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu menjadi faktor penentu yang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian lain [23]; [24] yang menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini dapat

disebabkan oleh tingkat kepedulian investor terhadap pengungkapan CSR dapat bervariasi bergantung pada industri dan kondisi pasar yang berbeda

H5 CSR mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dengan *path coefficient* 0,351, *t-statistics* 2,001 > 1,96 dan *p-values* 0,045 < 0,05 menunjukkan CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa **H₅ diterima**. Keberadaan CSR sebagai variabel moderasi mampu mempertegas dan memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Melalui perspektif *legitimacy theory*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dan sekaligus aktif dalam menjalankan serta mengungkapkan aktivitas CSR akan memperoleh peningkatan nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang hanya mengandalkan profitabilitas semata. Hal ini menunjukkan bahwa CSR tidak hanya berfungsi sebagai kewajiban sosial, melainkan juga berperan sebagai instrumen strategis yang dapat mengoptimalkan dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu [2]; [25]; [26] yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. CSR berperan sebagai penghubung kinerja keuangan perusahaan dengan ekspektasi sosial pemangku kepentingan, sehingga secara bersama-sama keduanya mampu menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi dan berkelanjutan.

H6 CSR mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dengan *path coefficient* 0,189, *t-statistics* 1,664 < 1,96 dan *p-values* 0,096 > 0,05 menunjukkan CSR tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa **H₆ ditolak**. Tidak terbuktinya peran moderasi CSR dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keberadaan aktivitas CSR tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini sejalan dengan temuan pada hipotesis kedua yang menunjukkan bahwa likuiditas secara langsung juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa apabila pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, maka kehadiran CSR sebagai variabel moderasi pun tidak mampu mengubah kondisi tersebut secara berarti.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu [2]; [27]; [28] yang menemukan bahwa investor cenderung memandang CSR dan likuiditas sebagai informasi yang tidak saling berkaitan, sehingga CSR tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian lain [13] yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H7 CSR mampu Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dengan *path coefficient* 0,311, *t-statistics* 2,226 > 1,96 dan *p-values* 0,026 < 0,05 menunjukkan CSR tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa **H₇ diterima**. Dalam perspektif *legitimacy theory*, perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi berpotensi menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor dan pemangku kepentingan terkait risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Namun demikian, ketika perusahaan secara bersamaan menjalankan dan mengungkapkan program CSR secara konsisten, hal tersebut dapat berfungsi sebagai mekanisme legitimasi yang efektif untuk meredam kekhawatiran tersebut. Pengungkapan CSR memberikan sinyal kepada pasar bahwa meskipun perusahaan menanggung beban utang yang cukup besar, perusahaan tetap berkomitmen untuk beroperasi secara bertanggung jawab dan berkelanjutan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu [26] yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Kombinasi antara penggunaan *leverage* yang

terukur dan komitmen sosial yang kuat ini pada akhirnya mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan secara lebih optimal.

4. KESIMPULAN

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) dinyatakan memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kuatnya pengaruh ini didukung oleh tingginya keragaman tingkat profitabilitas antar perusahaan dalam sampel, yang mencerminkan bahwa perbedaan kemampuan menghasilkan laba antar perusahaan direspons secara signifikan oleh pasar dalam proses pembentukan nilai perusahaan.

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) terbukti tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi membuat persepsi ketidakefisienan pengelolaan aset lancar perusahaan, kondisi tersebut tidak mampu memengaruhi persepsi investor, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bukan merupakan pertimbangan utama investor dalam menilai suatu perusahaan.

Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER)) terbukti memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Tingginya keragaman struktur pendanaan antar perusahaan dalam sampel mencerminkan bahwa perbedaan tingkat penggunaan utang direspons secara positif oleh pasar, hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tercermin melalui nilai DER direspons positif oleh investor sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) dinyatakan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang telah menjadi bagian dari pelaporan rutin perusahaan belum mampu menjadi sinyal bagi investor dalam menilai suatu perusahaan, sehingga tidak terbukti memberikan dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan sekaligus aktif mengungkapkan program CSR mampu menciptakan nilai perusahaan yang lebih optimal, karena kombinasi kinerja keuangan yang baik dan komitmen sosial yang kuat menghasilkan persepsi positif yang lebih kuat di mata investor dibandingkan hanya mengandalkan profitabilitas.

Corporate Social Responsibility (CSR) dinyatakan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kombinasi antara kondisi likuiditas dan pengungkapan CSR dipandang sebagai dua aspek yang berdiri sendiri dan tidak saling berkaitan oleh investor, sehingga keberadaan CSR tidak mampu memperkuat relevansi informasi likuiditas dalam proses pembentukan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) dinyatakan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dan sekaligus aktif mengungkapkan program CSR secara konsisten mampu meredakan kekhawatiran investor terhadap risiko keuangan, sehingga kombinasi keduanya menghasilkan persepsi positif yang lebih kuat dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan yang lebih optimal.

REFERENSI

- [1] A. Fadillah, S. Tiara, and S. Elviani, "Tinjauan Teoritis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 9, no. 3, pp. 531–534, 2021.
- [2] V. Ardian and I. Wahyudi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility," *J. Mhs.*, vol. 5, no. 1, pp. 212–236, 2023.
- [3] M. J. Fadli, "Saham Unilever (UNVR) ke Level Terendah 15 Tahun, Efek Boikot?," *Bloomberg*

- Technoz*, 2024. .
- [4] E. P. Ningrum, *Nilai Perusahaan (konsep dan aplikasi)*. Jakarta: ADAB, 2022.
- [5] E. Siswanto, *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Yogyakarta: Quadrant, 2021.
- [6] M. R. Rachman and M. P. Priyadi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 11, no. 1, pp. 1–23, 2022.
- [7] U. Sekaran and R. Bougie, *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Kemampuan*, 2nd ed. Jakarta: Salemba Empat, 2017.
- [8] V. W. Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Yogyakarta: pustakabarupress, 2018.
- [9] M. Kusuma, "Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns : an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic," *J. Ilm. Bid. Ilmu Ekon.*, vol. 16, no. 1, pp. 94–106, 2021.
- [10] M. Wijaya and E. Siska, "Do Liquidity and Solvency Ratios Matter to Stock Prices in the Transportation Infrastructure Sub-Sector Companies?," *J. Econ. Account.*, vol. 6, no. 1, pp. 313–320, 2025.
- [11] K. Alzubi and A. Bani-hani, "Determinants of Debt to Equity and its Impact on the Performance of Industrial Companies Listed on Amman Stock Exchange," *J. Gov. Regul.*, vol. 10, no. 4, pp. 353–364, 2021.
- [12] A. Sibarani, Y. R. Edward, E. N. Simorangkir, and N. Toni, "The influence of price to book value and return on equity on stock prices with debt to equity ratio as an intervening variable in basic industrial and chemical companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2019-2023 period," *J. Sci. Res. Arch.*, vol. 12, no. 02, pp. 2832–2843, 2024.
- [13] L. Novietta, R. Nurmadi, Y. Suryani, D. Ika, and R. F. Rambe, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility," *J. Trends Econ. Account. Res.*, vol. 3, no. 2, pp. 75–83, 2022.
- [14] M. Rivandi and B. A. Petra, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman," *J. Inov. Penelit.*, vol. 2, no. 8, pp. 2571–2580, 2022.
- [15] L. Chynthiawati and Jonnardi, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan," *J. Paradig. Akunt.*, vol. 4, no. 4, pp. 1589–1599, 2022.
- [16] S. Prabowo and M. Indriastuti, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility," *Konf. Ilm. Mhs. UNISSULA 4*, pp. 1153–1175, 2020.
- [17] C. Nur utami and L. W. Widati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan," *Ris. dan J. Akunt.*, vol. 6, no. 1, pp. 885–893, 2022.
- [18] K. T. Anggita and Andayani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 11, pp. 1–20, 2022.
- [19] D. K. Sari and Wahidahwati, "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 10, no. 4, pp. 1–19, 2021.
- [20] A. Irawan, D. C. Ovami, A. P. Prima, and A. P. Putri, "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI," *J. Bisnis Net*, vol. 6, no. 1, pp. 341–348, 2023.
- [21] C. A. M. P. Rasyid, E. Indriani, and R. Hudaya, "Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan," *J. Apl. Akunt.*, vol. 7, no. 1, pp. 136–156, 2022.
- [22] N. Kumala and R. Priantilianingtiarsari, "Pengaruh Green Accounting, CSR, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pertambahan yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2022," *J. Kaji. Ekon. dan Bisnis Islam*, vol. 5, no. 2, pp. 863–882, 2024.
- [23] B. Angraini and Murtanto, "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi," *J. Ekon. Trisakti*, vol. 3, no. 1, pp. 1823–1830, 2023.

- [24] P. K. Diandra, “Good Corporta Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan,” *Sci. J. Reflect. Econ. Accounting, Manag. Bus.*, vol. 6, no. 2, pp. 330–338, 2023.
- [25] C. Wulandari and D. Efendi, “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Neraca Perad.*, vol. 11, no. 6, pp. 1–15, 2022.
- [26] A. N. Rahma and S. Munfaqiroh, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi,” *J. Manaj. Dirgant.*, vol. 14, no. 2, pp. 196–203, 2021.
- [27] N. Tumanan and D. Ratnawati, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Pembederasi,” *J. Ilm. Ekon. dan Bisnis*, vol. 14, no. 1, pp. 123–135, 2021.
- [28] N. U. Khotimah and R. Kusumawati, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi,” *J. Bina Bangsa Ekon.*, vol. 18, no. 02, 2025.