

Moderasi *Leverage* dan *Profitability* Terhadap Dampak Corporate Social Responsibility (CSR) pada Nilai Perusahaan

Yudhi Prasetyo*

Universitas Terbuka, Indonesia

yudhiprasetyo@ecampus.ut.ac.id

*)Coessponding Author

Diajukan : 2 September 2024

Disetujui : 29 September 2024

Dipublikasi : 1 Oktober 2024

ABSTRACT

In the current era of intense business competition, disclosure of social responsibility or CSR is not only a complement to companies in reporting their business entities but is a principle that must be one of the main focuses in business continuity, because it is not only focused on profits, companies must also maintain environmental sustainability and provide social implications in the development and welfare of society. This research aims to determine the effect of CSR on company value as well as the moderating impact of debt (leverage) and profitability (NPM) on CSR and company value. The samples in this research are companies in the Agriculture, Forestry & Fisheries sectors that are listed on the IDX in the 2020-2022 period. The company selection used a purposive sampling method. The analysis technique used by the moderation analyst is Smart PLS. The results of the research show that CSR does not have a significant influence on company value and debt (leverage) and profitability (NPM) are unable to moderate the influence of CSR on company value.

Keywords: Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Value, Leverage, Profitability, NPM.

PENDAHULUAN

Bisnis menghadapi tantangan yang lebih besar guna mencapai tujuannya, seperti menerapkan prinsip keberlanjutan bisnis atau *going concern*, seiring dengan peningkatan dan perkembangan ekonomi yang semakin pesat di zaman canggih saat ini (Karundeng, et.al., 2017). Perusahaan memiliki tujuan penting selain dapat bersaing dengan para kompetitor juga terus menerus memaksimalkan nilai entitas untuk memberikan kepuasan dan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai Perusahaan merupakan suatu keadaan yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dan menunjukkan bagaimana manajemen mengelola perusahaan melalui proses pelaksanaan fungsi manajemen dari awal berdirinya hingga saat ini (Meilinda, 2018). Ketika sebuah perusahaan memiliki nilai yang tinggi, itu menunjukkan bahwa ia telah mencapai tujuan yang diinginkan oleh para pemiliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemiliknya. Nilai perusahaan meningkat tidak hanya dengan performa kondisi keuangan yang baik, karena investor dalam memutuskan kebijakan dengan melihat sisi kondisi keuangan yang tepat dan sesuai kinerja tidak lagi relevan di era bisnis global saat ini. Perusahaan hanya dapat mempertahankan keberlanjutan (*corporate sustainability*) jika mereka mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan (McWilliams & Siegel, 2000).

Hubungan yang saling menguntungkan antara perusahaan, masyarakat, investor, dan karyawan sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan. Salah satu pendekatan yang bisa diambil oleh perusahaan adalah dengan berinteraksi dengan lingkungan, karena lingkungan memiliki peran penting dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan serta kesejahteraan sosial. Investor sangat menghargai penerapan CSR oleh perusahaan dan memahami bahwa praktik ini memberikan wawasan yang berharga dalam menilai keberlanjutan perusahaan di masa depan. (Cheng & Tzeng, 2014). Perusahaan secara konsisten melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial, perusahaan akan dihargai di dunia industri terutama masyarakat dan pastinya nilainya juga akan meningkat. Dengan pemenuhan CSR, entitas akan mengeluarkan finansial, yang pada

gilirannya akan menjadi beban bagi perusahaan dan mengurangi pendapatannya, walaupun CSR memakan banyak biaya yang diberikan, implikasi positifnya akan memberikan sinyal kuat kepada konsumen untuk tetap loyal kepada perusahaan. CSR selain memberikan pembengkakan biaya yang akan dikeluarkan Perusahaan namun ini juga menjadi sarana promosi dan publikasi citra Perusahaan untuk tetap menjadi kepercayaan di Masyarakat bahwa Perusahaan konsisten dan peduli terhadap CSR (Wulandari & Efendi, 2022).

CSR harus diungkapkan selain pelaksanaan. Dalam mengelola keberlanjutan, istilah CSR digunakan sebagai cara tidak langsung untuk memberi tahu para stakeholder tentang strategi, pencapaian, dan tantangan yang dihadapi perusahaan. Secara umum, pengungkapan meliputi informasi tentang upaya sosial perusahaan untuk meningkatkan transparansi, yang mencakup informasi tentang dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh operasi perusahaan, selain laporan keuangan (Dzikir, Syahnur, & Tenriwaru, 2020a). Selain itu, laporan ini menunjukkan apa yang telah dilakukan program dan apa yang belum. Dengan laporan ini, pemangku kepentingan dapat menilai komitmen dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Tidak ada peraturan akuntansi yang mewajibkan pengungkapan tanggung jawab sosial Perusahaan (Bella Angraini & Murtanto, 2023).

Profitabilitas adalah usaha yang dilakukan entitas untuk menghasilkan profit atau laba dalam jangka waktu tertentu (Khofifah, Meiriasari, & Pebriani, 2022). Selain itu, tingkat profitabilitas entitas akan mempengaruhi nilainya, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan lebih tinggi jika profitabilitasnya lebih tinggi. Dengan kata lain, tingkat profitabilitas tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki masa depan yang cerah, yang menarik investor untuk berinvestasi dengannya (Sari & Febrianti, 2021). Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat profitabilitasnya. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang lebih besar pasti menunjukkan bahwa manajemen melakukan pekerjaan yang baik. Ini pasti menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang cukup baik (Sucuahi & Cambarihan, 2016). Dalam situasi seperti ini, lebih banyak individu dapat terlibat dalam tanggung jawab sosial perusahaan dan mengkomunikasikannya. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan citra perusahaan dan kepercayaan dari para pemegang saham. Salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menilai tingkat nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR), yang juga dikenal sebagai tanggung jawab sosial (Waluyo, 2017). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) sangat dipengaruhi oleh profitabilitas. Secara umum, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak sumber daya untuk mendanai kegiatan CSR yang berkualitas tinggi, yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan manajemen keuangan yang baik, yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menjalankan program CSR secara berkelanjutan. Dalam hal ini, CSR dapat dilihat sebagai strategi bisnis yang memperkuat citra perusahaan dan menarik investor dengan preferensi yang bertanggung jawab secara sosial. Penelitian yang ada menunjukkan bahwa pengaruh komunikasi layanan pelanggan (CSR) terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh profitabilitas. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas adalah efek positif moderat, yang berarti bahwa peningkatan profitabilitas meningkatkan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan (Karundeng et al., 2017; Murnita & Putra, 2018; Wulandari & Efendi, 2022). Studi lain menemukan bahwa profitabilitas tidak dapat mengontrol pengaruh CSR dengan nilai Perusahaan (Kasmir, 2014).

Leverage adalah komponen lain yang dapat mempengaruhi CSR terhadap nilai perusahaan; penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan leverage yang tinggi lebih baik daripada perusahaan dengan leverage yang lebih rendah. Seberapa bergantung perusahaan pada kreditor atau utang untuk membiayai operasinya ditunjukkan oleh rasio leverage, yang menunjukkan seberapa besar kemungkinan perusahaan untuk mengurangi biaya untuk membayar tanggung jawab sosial dan kegiatan operasional atau kewajiban lainnya (Nurhayati et al., 2019). Perusahaan dengan tingkat hutang rendah tidak dapat mengambil inisiatif atau tanggung jawab pemerintah. Perusahaan tampaknya menurunkan biaya pengungkapan tanggung jawab sosial, yang pada gilirannya akan mengurangi nilai perusahaan di mata investor. Karena leverage yang tinggi, ada kemungkinan pengungkapan CSR akan berkurang atau melemah (Susanto & Indrabudiman, 2023). Menurut penelitian sebelumnya, pengaruh utang dapat melemahkan pengaruh CSR pada nilai Perusahaan (Murnita & Putra, 2018). Studi lain menemukan bahwa, karena perusahaan menggunakan dana

selain dana yang telah dialokasikan untuk layanan atau program layanan public relations (CSR), Pengaruh layanan dan kepedulian kepada lingkungan dan publik (CSR) terhadap nilai perusahaan dapat ditentukan oleh banyak faktor, termasuk diantaranya adalah leverage (Mandasari, et.al., 2013).

Banyak penelitian telah dilakukan tentang bagaimana tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memengaruhi nilai perusahaan, tetapi masih ada banyak gap penelitian, salah satunya tentang bagaimana moderasi leverage dan profitabilitas berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan. Sebagian besar penelitian yang sudah ada hanya berfokus pada hubungan langsung antara CSR dan nilai perusahaan, tanpa memperhitungkan kondisi keuangan perusahaan, seperti tingkat leverage dan profitabilitas, yang dapat memoderasi pengaruh CSR. Salah satu inovasi penelitian ini adalah penggabungan leverage dan profitabilitas sebagai faktor moderasi. Ini dapat menawarkan perspektif baru tentang bagaimana perusahaan dengan berbagai struktur keuangan menangani CSR untuk meningkatkan nilai mereka. Penelitian ini diperlukan untuk menganalisis sejauh mana CSR mampu mengimplikasikan pemegang saham tentang nilai perusahaan karena ada fenomena, GAP dan perbedaan atau ketidakkonsistenan antar beberapa riset sebelumnya. Selain itu, riset ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis seberapa tinggi kesadaran perusahaan dalam melaksanakan dan mengungkapkan *sustainability reportingnya* dengan leverage dan profitabilitas sebagai faktor utamanya.

STUDI LITERATUR

Teori Stakeholder

Dalam teori Stakeholder, entitas tidak mementingkan kepentingan sendiri. Sebaliknya, perusahaan juga dapat berguna dan bermanfaat kepada pihak yang terlibat dalam operasinya, seperti kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, dan semua orang lain yang berhubungan dengan perputaran bisnis (Freeman, et.al., 2021). Pada dasarnya, pemilik entitas memiliki kemampuan untuk mengontrol dan memberikan keuntungan yang signifikan bagi kelangsungan hidup entitas. Misalnya, izin operasi perusahaan dapat dibatalkan jika kita tidak mematuhi peraturan regulator, dan jika kita tidak bertanggung jawab untuk menyediakan produk kepada pelanggan, akan ada banyak pengaduan yang akan mengurangi penjualan dan keuntungan perusahaan.

Teori Legitimasi

Legitimasi adalah manifestasi keinginan masyarakat untuk diakui dan diterima. Teori ini menjelaskan kontrak sosial korporasi antara perusahaan dan masyarakat. Entitas yang tinggal dan beroperasi di wilayah tertentu harus mematuhi dan mengikuti peraturan dan norma yang berlaku di wilayah tersebut. Untuk melakukan hal ini, perusahaan dapat membuat dan mempublikasikan laporan tanggung jawab sosial yang menjelaskan kegiatan tanggung jawab sosialnya serta jumlah dana yang diberikan perusahaan untuk melakukannya. Selain itu, perusahaan dapat memperkuat legitimasinya dengan menampilkan penghargaan lingkungan hidup. Meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan akan mendorong investor untuk berinvestasi untuk meningkatkan nilainya (Prasetyo, 2024).

Pengembangan Hipotesis

Bagaimana CSR Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut teori pemilik Perusahaan, entitas harus memberikan kebermanfaatan kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat melakukan tanggung jawab sosial sebagai bagian dari peraturan dan kontraknya. Sebelum berdirinya, perusahaan dan masyarakat membuat kontrak ini. Berdasarkan teori legitimasi, yang menyatakan bahwa entitas harus mendapatkan dukungan dan *totality* penuh dari masyarakat untuk menjalankan bisnisnya. Diharapkan para investor akan menarik perhatian dengan melakukan dan mengunggulkan tanggung jawab sosial secara konsisten dan berkesinambungan. Hipotesis yang diajukan dalam riset ini yaitu. Hal ini juga di perkuat dengan penelitian yang menemukan hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan yang ditemukan oleh (Dzikir, Syahnur, & Tenriwaru, 2020b; Erawati & Cahyaningrum, 2021; Yanti & Siswanto, 2018). **H1:**Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) memberikan dampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Bagaimana CSR Mempengaruhi Nilai Perusahaan dalam Moderasi *Leverage*

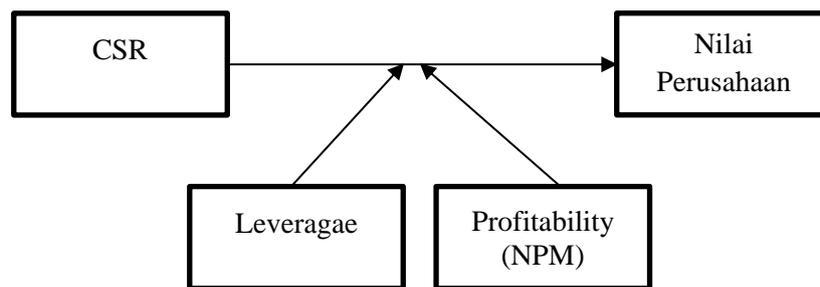
Menurut teori sinyal, Setiap informasi yang disampaikan oleh perusahaan akan berdampak pada cara masyarakat melihat perusahaan. Jika ada informasi yang buruk tentang tingkat leverage tinggi perusahaan, kepercayaan publik, terutama investor, akan menurun. Perusahaan yang memiliki utang dalam jumlah besar cenderung tidak mampu memenuhi sebagian besar kewajiban sosialnya. Memenuhi kewajiban tepat waktu dan membayar bunga atas keterlambatan pembayaran tentu menjadi prioritas utama manajemen. Jika perusahaan memiliki rasio leverage yang rendah, keadaan akan berbeda. Diharapkan bahwa perusahaan akan menyisihkan bagian dari dananya dan menjadi lebih peduli dan gencar untuk melakukan CSR nya. Dengan cara begitu nilai tambah dari perusahaan akan meningkat dalam segi pendapatan sehingga banyak investor yang menanamkan dananya untuk perusahaan dan memberikan citra baik kepada seluruh pemilik dana. Seperti penelitian yang dilakukan sebelumnya menemukan leverage mempengaruhi CSR terhadap nilai perusahaan (Darmawan, Putragita, Purnadi, & Sunardi, 2020; Romadhoni, Asna, Firdaus, & Puspitosari, 2023; Widyaningsih, Susilowati, & Andriana, 2022).

H2: Leverage sebagai faktor moderasi meningkatkan pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan.

Bagaimana CSR Mempengaruhi Nilai Perusahaan dalam Moderasi NPM

Manajemen perusahaan melakukan tindakan yang disebut teori pensignalan untuk menyampaikan informasi bertujuan menghasilkan persepsi yang baik pada kehidupan sosial masyarakat. Perusahaan-perusahaan ini dianggap memaksimalkan keuntungan mereka, lebih banyak melakukan tanggung jawab sosial dan mematuhi peraturan oleh para regulator Profitabilitas yang baik dan tinggi secara konsisten mendorong manajemen untuk terlibat dan mengungkapkan lebih banyak kegiatan CSR. Kinerja dan strategi perusahaan dalam menjaga kepercayaan pemangku kepentingan juga dapat mempengaruhi keberlanjutannya. Keterbukaan informasi kepada pemangku kepentingan semakin mengalami kemajuan, semakin besar keyakinan stakeholder bahwa bisnis akan bertahan. Perusahaan mendapatkan penghargaan dari pemerintah, masyarakat, dan sebagainya, yang menunjukkan kepercayaan ini. Dengan pencapaian tersebut, perusahaan akan dipandang positif oleh para investor, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan dengan menambahkan investasi tambahan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang sudah ada menemukan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan (Saragih & Said, 2023; Suhartoko & Perwiro, 2023; Vindy Rizqy Istigfari & Sulfitri, 2023)

H3: NPM sebagai faktor moderasi meningkatkan dampak CSR terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Model Riset

METODE

Riset yang dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data sekunder, dari laporan keuangan, dan laporan tahunan entitas. Penelitian ini mempunyai tujuan yakni menguji dan menganalisis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dan menambahkan variabel moderasi seperti leverage dan profitabilitas. Sample dalam perusahaan dalam pengujian ini adalah sektor Pertanian, Kehutanan, & Perikanan yang terdaftar di IDX rentang waktu 2020-2022. Berdasarkan hasil saringan menggunakan metode teknik purposive sampling untuk memastikan data yang lebih representative, sehingga sampel didapatkan sebanyak 42 perusahaan berdasarkan kriteria sampling yaitu perusahaan konsisten terdaftar di IDX selama 2020-2022, menyampaikan lengkap data keuangan yang dibutuhkan dan menggunakan satuan mata uang rupiah dalam menyampaikan

laporan keuangannya, data yang dibutuhkan dalam operasionalisasi variabel lengkap selama tahun pengamatan berlangsung.

Teknik analisis data yang di gunakan dalam riset ini menggunakan analisis secara eksploratif dengan alat bantuan statistik yaitu Smart PLS. Tujuan dari teknik ini, yang merupakan bagian dari model equation struktural (SEM), adalah untuk mengestimasi model yang menggunakan variabel laten yang disertai dengan berbagai parameter (Ghozali, 2018). sebelum melakukan uji hipotesis masing-masing antar variabel dilakukan beberapa pengujian statistik deskriptif, pengujian model pengukuran, model struktural, *path coefficients*, dan analisis efek moderasi. Berikut ini merupakan operasionalisasi variabel yang digunakan dalam riset ini.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Rumus	Skala
1	Nilai Perusahaan	$(MVE + Debt) / Total Asset$	Rasio
2	Corporate Social Responsibility (CSR)	Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan	Nominal
3	Leverage	$Total Debt / Total Asset$	Rasio
4	Profitabilitas	$Earning After Tax / Net Sales$	Rasio

HASIL

Penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan di bidang pertanian, kehutanan, dan perikanan yang terdaftar di IDX untuk rentang waktu 2020–2022. Hasil pengumpulan data menunjukkan bahwa 42 perusahaan memenuhi kriteria sampling purposive.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Min	Max	Standard Deviation
Z1	42	0,343055556	0.028	2.312	0,245833333
Z2	42	0.073	-0.869	0,229861	0,152777778
X	42	62.929	14.000	116.000	22.073
Y	42	1.270	0,413194	5.574	0,536111111

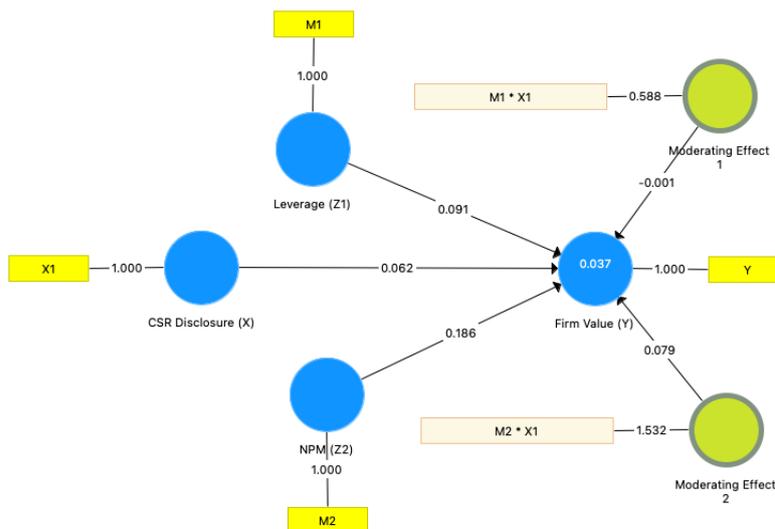
Sumber data diolah, 2024

Tabel di atas menunjukkan jumlah data 42. Nilai rata-rata variabel X adalah 62.9, dengan nilai minimal 14 dan nilai maksimal 116. Nilai rata-rata variabel Y adalah 1.270, dengan nilai minimal 0.4 dan nilai maksimal 5.5. Nilai rata-rata variabel Z1 adalah 0.34, dengan nilai minimal 0.02 dan nilai maksimal 2.3. Nilai rata-rata variabel Z2 adalah 0.07, dengan nilai minimal -0.86 dan nilai maksimal 0.22.

Tabel 3. Uji Model Pengukuran Validitas (*Outer Loadings*)

Variabel	Loading Factor
Nilai Perusahaan	1.000
CSR	1.000
Leverage	1.000
NPM	1.000
CSR*Leverage	0.588
CSR*NPM	1.000

Sumber data diolah, 2024



Gambar 2. Outer Loadings

Bedasarkan nilai tabel dan gambar diatas nilai loading factor telah diatas 0.5 sehingga nilai convergen validity memenuhi standar dan syarat dalam pembentukan model (Ghozali, 2018).

Tabel 4. Uji Model Pengukuran Reliabilitas (*Construct Reliability dan Validity*)

Variabel	Nilai Cornbach Alpha	Nilai Composite Reliability	Nilai Average Variance Extracted (AVE)
CSR Disclosure	1.000	1.000	1.000
Firm Value	1.000	1.000	1.000
Leverage	1.000	1.000	1.000
Model Moderating 1	1.000	1.000	1.000
Model Moderating 1	1.000	1.000	1.000
NPM	1.000	1.000	1.000

Sumber data diolah, 2024

Dimensi aspek pembebanan menunjukkan validitas konvergen setiap indikator dalam mengukur variabel. Aspek pembebanan suatu ciri dianggap sah jika nilainya lebih besar dari 0.7. Nilai aspek pembebanan yang diterima menunjukkan bahwa setiap tanda memiliki nilai aspek pembebanan yang lebih besar, yaitu lebih dari 0.7. Oleh karena itu, penggunaan indikator tersebut dapat dianggap sah.

Tabel 5. Uji Struktur Model (*Inner Model*)

Variabel	R Square	R Square Adjusted
Firm Value (Y)	0,037	-0,097

Sumber data diolah, 2024

Karena variabel tak bias tidak mempengaruhi variabel mapan secara bersamaan, seperti yang ditunjukkan dalam tabel di atas, harga R-Square adalah 0,037. Selain itu, nilai R-Square yang diatur lebih rendah, yaitu -0,097. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR yang tepat tidak memiliki dampak yang sama terhadap nilai entitas. Jika dilihat dari nilai tersebut juga mengindikasikan bahwa variabel yang dipilih tidak merepresentasikan secara besar terhadap hubungan CSR dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan untuk perusahaan sektor pertanian, perikanan dan kehutanan terdapat faktor lain yang mempengaruhi pergerakan serta analisis mendalam dari nilai perusahaan.

Tabel 6. Uji Hipotesis (*Path Coefficients*)

Uji Variabel	Sampel Asli	Rata-rata Sampel	Standar Deviasi	Nilai Statistic	Nilai Uji
CSR Disclosure (X) -> Firm Value (Y)	0,062	0,101	0,150	0,416	0,678
Moderating Model 1 -> Firm Value (Y)	-0,001	0,155	0,691	0,001	0,999
Moderating Model 2 -> Firm Value (Y)	0,079	0,111	0,235	0,337	0,736

Sumber data diolah, 2024

Bedasarkan hasil table 6 diatas menunjukkan data bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan karena nilai P-Values diatas 0.05 yaitu 0.67 sehingga hipotesis pertama ditolak. Kemudian CSR dengan dimoderasi oleh hutang (leverage) tidak memiliki pengaruh signifikansi terhadap nilai Perusahaan karena nilai yang dihasilkan 0,99 dimana nilai ini melebihi batas yang telah ditentukan yaitu 0.05 sehingga hipotesis kedua juga ditolak. Kemudian CSR dimoderasi oleh profitabilitas (NPM) juga tidak memberikan hasil yang signifikan karena nilai P-Values yang diperoleh sebesar 0.73 dimana melebihi batas ambang yang ditentukan yaitu 0.05 sehingga kesimpulan untuk hipotesis ketiga juga ditolak.

PEMBAHASAN

Menurut uji hipotesis, tidak ada bukti bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hal ini menolak dari hipotesis kesatu, oleh karena itu perusahaan mengungkapkan CSR yang tidak maksimal belum tentu selalu memiliki nilai Perusahaan bagus ataupun kebalikannya, pengungkapan CSR yang kecil tidak berpengaruh terhadap pandangan investor tentang keberlanjutan perusahaan. Hal ini juga bertentangan dengan teori bahwa perusahaan harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya daripada hanya bertindak untuk kepentingannya sendiri. Selain itu, teori ini tidak berpendapat bahwa kepuasan stakeholder akan dihasilkan dari penyesuaian kepentingan stakeholder. Akibatnya, kepuasan stakeholder tidak berdampak pada peningkatan tanggung jawab sosial berkelanjutan yang dilakukan perusahaan. sehingga hal ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2019) namun tidak sejalan dengan riset yang dilakukan oleh (Murnita & Putra, 2018; Melinda & Wardhani, 2020; Rahmantari, 2021).

Hasil pengujian model yang ketiga menunjukkan bahwa pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi oleh leverage sehingga hal ini menolak hipotesis kedua. Hal ini bertolak belakang dengan *signaling theory*, yang menyatakan bahwa utang besar dianggap sebagai informasi yang tidak diinginkan, yang mengakibatkan perusahaan mengurangi pengeluaran dan tidak memenuhi kewajiban mereka dan meninggalkan kontrak sosial yang telah dibuat. Rasa percaya diri masyarakat akan berkurang, dan investor akan melihat bahwa perusahaan tidak memiliki prospek yang baik untuk masa depan. namun dalam riset ini tidak seperti kajian tersebut dimana bahwa hutang yang tinggi belum menjadi tolak ukur apakah investor akan goyah dalam berinvestasi ataupun perusahaan belum tentu dikatakan buruk dalam CSR jika hutang yang tinggi. karena banyak juga perusahaan dengan hutang yang tinggi bisa melaksanakan CSR. Penelitian menunjukkan bahwa pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh leverage. Penelitian ini tidak sejalan dengan riset yang dilakukan oleh (Meilinda & Putra, 2018; Nurhayati et al., 2019).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) belum tentu meningkatkan nilai perusahaan ketika profitabilitasnya tinggi, tetapi CSR juga tidak dapat menurunkan nilai perusahaan ketika profitabilitasnya rendah sehingga hal ini menolak hipotesis ketiga. Karena fakta bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel penelitian ini terdaftar di BEI dan biasanya tidak mengalokasikan dana untuk kegiatan CSR, hasilnya adalah bahwa profitabilitas tidak berdampak pada hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Sehingga asumsi atau pendapat dalam riset ini bahwa Perusahaan sektor Pertanian, Kehutanan, & Perikanan belum secara konsisten dalam pengungkapan CSR disaat dalam laba yang tinggi ataupun rendah mungkin dikarenakan faktor lainnya terdapat hal yang lebih penting. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian

sebelumnya yang menemukan bahwa profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, seperti yang dilakukan oleh (Dzikir et al., 2020; Maulidina & Nurhayati, 2023; Nurhayati et al., 2019).

KESIMPULAN

Hasil pengujian memberikan hasil yakni tanggung jawab sosial perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, tidak mungkin bagi perusahaan yang tidak melaksanakan tanggung jawab sosial untuk dikenakan denda atau sanksi oleh undang-undang. Dengan kata lain, memiliki banyak hutang tidak mempengaruhi pelaksanaan layanan pelanggan (CSR). Dengan kata lain, dampak layanan pelanggan terhadap nilai perusahaan tidak dapat dikendalikan oleh profitabilitas. Penelitian ini hanya akan menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2022. Hal ini dapat membuat hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi ke konteks entitas atau bursa efek yang lainnya. Selain itu, penelitian ini tidak sepenuhnya mempertimbangkan semua variabel kontrol yang relevan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan banyak dipengaruhi variabel lainnya. Kondisi ekonomi makro, perubahan regulasi, atau peristiwa luar biasa lainnya dapat mempengaruhi hasil penelitian ini. Selain itu, penelitian ini masih jauh dari kata sempurna karena sampelnya kecil, sehingga belum dapat menunjukkan temuan secara keseluruhan. Selain itu, terdapat jumlah informasi yang terbatas tentang perusahaan-perusahaan dalam industri tersebut, yang menyebabkan banyak perusahaan gagal dalam pengujian purposive.

Hasil uji juga menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Ini mungkin karena pasar tidak memahami manfaat jangka panjang dari praktik tanggung jawab sosial atau karena ada ketidakcocokan antara pengungkapan dan kinerja finansial yang diharapkan. Selain itu, model moderasi yang diuji tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, yang menunjukkan bahwa komponen lain yang tidak diukur dalam penelitian ini mungkin lebih berpengaruh pada hubungan tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa bisnis harus lebih berkonsentrasi pada strategi CSR yang berintegrasi dan berbasis hasil, selain meningkatkan transparansi dan komunikasi dengan pemangku kepentingan. Hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Bella Angraini, B. A., & Murtanto. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1823–1830. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16424>
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2014). Effect of Leverage on Firm Market Value and How Contextual Variables Influence this Relationship. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 17(01), 1450004. <https://doi.org/10.1142/S0219091514500040>
- Darmawan, A., Putragita, Y., Purnadi, P., & Sunardi, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Balance : Jurnal Akuntansi DAN BISNIS*, 5(1), 83. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i1.2461>
- Dzikir, A. N., Syahnur, S., & Tenriwaru, T. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *AJAR*, 3(02), 219–235. <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i02.134>
- Erawati, T., & Cahyaningrum, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 2(2), 151–170. <https://doi.org/10.28932/jafta.v2i2.3296>
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757–1770. <https://doi.org/10.1177/0149206321993576>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit-Undip.
- Karundeng, F., Nangoi, G. B., & Karamoy, H. (2017). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan

- Pertambahan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2012-2016). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill,"* 8(2). <https://doi.org/10.35800/jjs.v8i2.16901>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (7th ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khofifah, D. N., Meiriasari, V., & Pebriani, R. A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019). *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi,* 3(1), 17–25. <https://doi.org/10.47747/jbme.v3i1.620>
- Mandasari Y, P., Kamaliah, & Hanif A, R. (2013). The Influence Of Corporate Social Responsibility To Firm Value With Profitability And Leverage As A Moderating Variable (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Ekonomi,* 21(4), 1–20.
- Maulidina, D. N., & Nurhayati, N. (2023). Pengaruh Penerapan E-Filing dan E-Billing terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi. *Bandung Conference Series: Accountancy,* 3(1), 162–169. [https://doi.org/10.29313/Bandung_Conference_Series_Accountancy_3\(1\)_162-169](https://doi.org/10.29313/Bandung_Conference_Series_Accountancy_3(1)_162-169)
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic Management Journal,* 21(5), 603–609. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200005\)21:5<603::AID-SMJ101>3.0.CO;2-3](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200005)21:5<603::AID-SMJ101>3.0.CO;2-3)
- Meilinda Murnita, P. E., & Dwiana Putra, I. M. P. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi,* 1470. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p25>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. In *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets* (Vol. 27). <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Nurhayati, I., Poerwati, T., Kartika, A., Studi Akuntansi, P., Ekonomika dan Bisnis, F., & Stikubank, U. (2019). Dampak Moderasi Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengaruh Csr Pada Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Prosiding SENDI,* 607–613.
- Prasetyo, Y. (2024). Analisis Hubungan Firm Size, Audit Quality, dan Kinerja Keuangan Dengan Financial Distress. *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang,* 4(1), 18–27. <https://doi.org/10.31933/x5w5ch69>
- Rahmantari, N. L. L. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ganec Swara,* 15(1), 813. <https://doi.org/10.35327/gara.v15i1.179>
- Romadhoni, R., Asna, A., Firdaus, R. M., & Puspitosari, A. A. (2023). Leverage Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Neraca,* 1(3), 66–77. <https://doi.org/10.59837/jan.v1i3.15>
- Saragih, A. S. S., & Said, H. S. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi,* 6(3), 345–358. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27236>
- Sari, R., & Febrianti, R. A. (2021). Moderasi Profitabilitas Atas Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini,* 12(2), 131–135. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v12i2.1290>
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research,* 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Suhartoko, Y. B., & Perwiro, L. H. (2023). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terbuka Yang Tercatat Dalam Indeks Sri Kehati Di BEI Pada Periode 2010 - 2020. *Jurnal Akuntansi,* 17(1), 1–22. <https://doi.org/10.25170/jak.v17i1.3318>
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel

- Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(2), 69–80. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.386>
- Vindy Rizqy Istigfari, & Sulfitri, V. (2023). Pengaruh Gcg, Csr, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Postgraduate Management Journal*, 3(1), 49–60. <https://doi.org/10.36352/pmj.v3i1.435>
- Waluyo, W. (2017). Firm Size, Firm Age, and Firm Growth on Corporate Social Responsibility in Indonesia: The Case of Real Estate Companies. *European Research Studies Journal*, XX(Issue 4A), 360–369. <https://doi.org/10.35808/ersj/840>
- Widyaningsih, D., Susilowati, H., & Andriana, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating. *Among Makarti*, 15(3). <https://doi.org/10.52353/ama.v15i3.303>
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(6), 1–15.
- Yanti, B., & Siswanto, R. (2018). Pengaruh Corporate Sosial Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.31317/jmk.9.3.1-17.2018>