

## **The Effect Of Financial Performance, Environmental Performance And Market Capitalization On Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures As Moderating Variables**

### **Pengaruh Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi**

Lathifatussulalah\*, Ibram Pinondang Dalimunthe<sup>2</sup>

Universitas Pamulang<sup>1,2</sup>

[lathifa.12022022@gmail.com](mailto:lathifa.12022022@gmail.com)<sup>1</sup>

\* Corresponding Author

---

#### **ABSTRACT**

*In this research, the objective is to analyze and test the financial performance, environmental performance and market capitalization, by looking at the value of the company using the moderating variable is Corporate Social Responsibility (CSR). For the population, it uses all manufactures that have been listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with four periods of 2017-2020. The method used is purposive sampling technique. The results obtained in this study describe the results that financial performance, market capitalization and corporate social responsibility (CSR) have an influence on firm value, and while environmental performance has no effect on corporate value corporate social responsibility (CSR) is able to moderate the effect of financial performance on firm value, while corporate social responsibility (CSR) cannot moderate the effect of environmental performance and market capitalization on firm value.*

**Keywords:** Company Value, Financial Performance, Environmental Performance, Market Capitalization, Corporate Social Responsibility

#### **ABSTRAK**

Dalam penelitian yang dilakukan memiliki tujuan berupa menganalisis serta menguji perihak kinerja keuangan, kinerja lingkungan serta kapitalisasi pasar, dengan melihat nilai perusahaan dengan menggunakan variabel moderasinya adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Untuk populasi menggunakan keseluruhan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan empat periode tahun 2017-2020. Metode yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Pada hasil yang didapat dalam penelitian ini memaparkan hasil bahwa kinerja keuangan, kapitalisasi pasar dan *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan sedangkan kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan *corporate social responsibility* (CSR) mampu untuk memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *corporate social responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan dan juga kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, Kapitalisasi Pasar, *Corporate Social Responsibility*

### **1. Pendahuluan**

Data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat, realisasi yang terjadi pada investasi sektor pada bidang industry manufaktur dalam kurun waktu Januari hingga September 2019 hanya Rp1467,3 triliun, dibandingkan pada tahun 2018 Rp169,7 triliun lebih rendah yang dihasilkan. Sementara itu, minat investor mulai bergeser ke sektor jasa, pada tahun ini telah terjadi investasi pada bidang sektor jasa periode Januari hingga September yaitu Rp354,6 triliun, hampir menyamai realisasi investasi pada 2018 yang mencapai Rp367 triliun. Menurut pendapat Farah Ratmadewi Indriani dalam BKPM investasi pada bidang sektor jasa mengalami peningkatan

pada tahun 2017 hingga 2019, disebabkan oleh pemerintah mengebut dalam bidang infrastruktur seperti jalan, pelabuhan, tol dan juga bandara.

Direktur Eksekutif CORE Mohammad Faisal mengatakan, faktor daya saing menjadi penyebab tertekannya investasi menuju sektor manufaktur. Menurutnya, ini disebabkan oleh faktor fundamental perekonomian Indonesia, bukan hanya sekedar faktor musiman. Di antaranya kemudahan perizinan, kemudahan untuk mendapatkan lahan, akses energi, hingga masalah ketenagakerjaan dimana Indonesia dikenal memiliki regulasi yang paling ketat dibandingkan dengan negara lain. Sementara itu, pada total realisasi investasi pada kuartal III/2019 berupa Rp205,7 triliun, meningkat 18,4% setiap tahunnya (Muhamad Wildan, redaksi@bisnis.com)".

Nilai perusahaan dapat dilihat dari hasil yang dicapai dan tingkat keberhasilan perusahaan yang dimana berhubungan dengan harga saham. Dalam perusahaan harga saham tinggi akan menjadi patokan perusahaan tersebut. Kepercayaan pasar tidak hanya datang dari kinerja perusahaan, akan tetapi terlihat dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Pendapat dari (Indrarini, 2019) menjelaskan bahwa perusahaan adalah nilai kolektif para investor terkait hal kinerja sebuah perusahaan ataupun proyeksi dimasa akan datang.. Investor akan tertarik berinvestasi jika laba perusahaan relative tinggi yang diikuti dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat. Laba yang relatif tinggi digunakan oleh para pendukung keuangan dalam meruntuhkan pelaksanaan organisasi dan melanjutkan pilihan di sektor bisnis keuangan.

Menurut (Jumingan, 2016), Kinerja keuangan dapat menggambarkan bagaimana kegiatan bisnis yang dijalankan suatu perusahaan dan pencapaian kegiatan bisnis tersebut. Indikator pengukuran keberhasilan perusahaan dari segi finansial dapat digambarkan dengan kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Perusahaan dapat melakukan *review* dan evaluasi.

Para investor melakukan penilaian kepada kinerja keuangan dalam hal laporan tersebut. Sebagai tolak ukur untuk pengambilan sebuah keputusan, dalam investasi, analisa yang dilakukan dalam hal kinerja keuangan dilakukan dengan melihat perbandingan yang terjadi pada saat periode sekarang dengan periode sebelumnya. Dengan melihat informasi kinerja keuangan maka akan dapat menentukan apakah para investor akan memalukan investasi lanjutan keperusahaan tersebut..

Menurut (Rifqy, 2018), Kinerja lingkungan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Pengaruh tersebut dapat menjadikan nilai perusahaan bertumbuh secara lambat bahkan tidak ada pertumbuhan, jika suatu perusahaan tidak memperhatikan dampak dari kegiatan bisnis terhadap lingkungan sekitarnya. Dampak negative yang terjadi dalam lingkungan tersebut adalah masyarakat harus menerima akibat nya dari aktivitas perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan konflik antara stakeholders non pemegang saham (masyarakat, pemerintah atau aktivis lingkungan) dengan pegang saham perusahaan.

(Utomo, 2019) memberikan pendapat dimana kinerja lingkungan menjadi pola yang diperlukan untuk setiap kagiatan ekonomi, dalam istilah umum kinerja lingkungan dapat diartikan dimana dalam hal melindungi serta memberikan langkah yang tepat untuk menjaga lingkungan, air, udara, tanah serta ekosistem. Kinerja lingkungan perusahaan juga mengacu pada proses dan perbaikan produk yang dihasilkan dengan mengintegrasikan isu lingkungan dalam keputusan operasional perusahaan, selain itu proses ini juga mempertimbangkan kepentingan kuat calon investor yang tertarik berinvestasi pada perusahaan.

Seiring berjalannya waktu terdapatnya dampak dalam hal kerusakan lingkungan yang terjadi, perusahaan sebagai pelaku kegiatan industri serta ekonomi agar memberikan kesadaran dan serta memberikan kampanye yang dengan fonemena peamakuan produk hijau memproduksi tanpa menggunakan produk hijau berpotensi produk tidak akan laku pada pasar

internasional. Terkait dengan fenomena tersebut para perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia melaksanakan program ramah lingkungan.

Pengukuran kinerja lingkungan adalah salah satu tindakan untuk memberikan hasil dan juga sumbangan agar sistem manajemen lingkungan terlihat riil serta kongkrit. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan dapat nilai lebih dan hasil yang lebih besar untuk perusahaannya. Dengan melalui penilai PROPER setiap perusahaan akan diberikan nilai yang dari hasil kinerja lingkungan, dengan indeks penilaiannya yang terbaik diberi warna emas, hijau, biru, merah dan untuk penilaian yang terburuk adalah warna hitam. Dengan melakukan penilaian agar masyarakat mengetahui penataan sistem kinerja lingkungan dalam sebuah perusahaan

Redaksi OCBC NISP (14 Oktober 2021), kapitalisasi pasar adalah salah satu cara untuk menilai perusahaan dalam hal melakukan investasi, dalam dunia pasar modal nilai kapitalisasi pasar menjadi koreksi terhadap harga saham serta menjadi total nilai perusahaan yang telah tercatat pada Bursa Efek. Terdapat dua faktor yang menjadi sebab kenaikan kapitalisasi pasar di BEI, faktor pertama adalah kenaikan harga saham dan faktor kedua adalah penambahan jumlah saham lewat *IPO (Initial Public Offering)*.

Pada dimasa saat ini terdapat banyak perusahaan yang engga untuk memberikan pehatiannya kepada aktivitas operasional perusahaan terhadap dampak lingkungan serta social. Dengan adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan ini bergerak dalam bidang sumber daya alam yang bertanggung jawab untuk menghindari serta dapat memberikan solusi masalah lingkungan dan social.

dapat lebih bertanggungjawab guna menghindari atau dapat segera memperbaiki masalah lingkungan dan sosial yang ditimbulkan. Untuk saat ini masih ada perusahaan yang melakukan tanggungjawab sosial dan lingkungan hanya karena mematuhi peraturan dan perundangan maupun tekanan dari pihak eksternal. Disamping itu, pengungkapan *corporate social responsibility* dapat menjadi investasi jangka panjang bagi perusahaan dan sebagai pendukung *going concern*. *Corporate social responsibility* dapat dijadikan strategi oleh perusahaan dalam memenuhi kepentingan masyarakat, menambah nilai positif bagi para investor dan menjadikan investasi social jangka panjang bagi perusahaan.

Kinerja keuangan adalah salah satu cara untuk melihat serta sebagai tolak ukur mengevaluasi dan efektivitas kegiatan pada perusahaan. Dengan adanya PROPER yang berlaku dalam pengawasan Kementerian Lingkungan Hidup, masyarakat dapat melihat secara langsung pengelolaan lingkungan pada perusahaan yang telah berjalan. Para investor dapat melakukan dua penilaian yaitu memberikan tekanan terhadap perusahaan yang melakukan pengelolaan lingkungan yang kurang baik atau memberikan apresiasi kepada perusahaan atas kinerja baik terhadap pengelolaan lingkungannya. Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dapat menarik para investor untuk berinvestasi, sehingga nilai kapitalisasi pasar naik. Kapitalisasi pasar yang tinggi dapat mempertahankan para investor dan menciptakan peluang bertambahnya investor untuk bergabung dalam perusahaan.

Dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan dapat meningkatkan tujuan utama perusahaan. Peningkatan tersebut menjadikan prestasi perusahaan yang telah tercapai sesuai dengan keinginan dan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemiliknya. Keyakinan investor dalam hal melakukan peningkatan saham akan memberikan dampak nilai perusahaan yang akan meningkat dan juga manajemen akan berusaha dalam hal menyampaikan informasi *Corporate Social Responsibility* dengan jangkauan yang luas. Dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility* menjadi pertimbangan untuk para investor dalam pengambilan keputusan dan menciptakan penilaian positif masyarakat terhadap citra perusahaan.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

(Indrarini, 2019) Perkembangan teori *stakeholder* memberikan perubahan terhadap indikator kesuksesan perusahaan dengan adanya paradigma *triple bottom line* yang dimana memiliki fungsi untuk mengukur kinerja perusahaan secara holistic, ada tiga cara yang dapat dilakukan untuk mengukurnya yaitu : Economic, environmental, dan juga social.

Dalam penelitian (Veritia & Amalia, 2017) dari hasil uji yang dilakukan terdapat adanya kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA menunjukkan hasil yang berpengaruh positif dan hasil yang meningkat terhadap nilai perusahaan Tobin's Q.

Penelitian (Supriantikasari & Utami, 2019), menjelaskan dimana kinerja keuangan yang telah diproksikan oleh return on assets adanya pengaruh kepada nilai perusahaan. apabila nilai ROA meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat dengan baik.

Uji selanjutnya adalah dari (Wardani & Sa'adah, 2020), menyatakan dimana profitabilitas tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan, penyebabnya adalah kinerja manajemen yang tidak mampu dalam hal mempergunakan aset yang ada diperusahaan. Maka dapat menimbulkan laba bersih menjadi kecil sedangkan aset yang ada diperusahaan sangatlah besar.  
*H1 : Diduga terdapat pengaruh antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*

### Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan adalah pengelolaan aktivitas pada sebuah perusahaan yang ramah lingkungan, perusahaan akan mengelola sumber daya alam yang ada sehingga menghasilkan berbagai manfaat yang dapat digunakan oleh manusia, dengan dampak yang timbul dari limbah tidak merugikan kelestarian lingkungan. (Rochmah & Fitria, 2017), kinerja lingkungan harus menjaga perusahaannya dengan agar tidak terjadi tindakan tuntutan dari masyarakat atau dari bagian stakeholder, agar perusahaan tersebut berjalan dengan baik.

Penelitian (Mardiana & Wuryani, 2019; Lingga 2017), Penelitian menjelaskan dimana kinerja lingkungan yang berpengaruh positif kepada nilai perusahaan, dapat diartikan hal tersebut dapat perhatian yang lebih luas dalam hal pengelolaan lingkungan.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nur, 2018; Riani, 2019) kinerja lingkungan yang diproksikan dengan PROPER tidak mampu mempengaruhi investor, karena investor menilai bahwa kegiatan yang dilaksanakan dalam PROPER harus dilaksanakan perusahaan sebagai realisasi pertanggung jawaban kepada stakeholder.

*H2 : Diduga terdapat pengaruh antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan*

### Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan

Menurut pendapat (E Sumual & Retno, 2021), menjelaskan dimana kapitalisasi adalah nilai yang dimiliki perusahaan berupa harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang diedarkan. Dengan cara mengukur kapitalisasi pasar pada setiap perusahaan akan memberikan gambaran tentang keberhasilan atau kegagalan perusahaan tersebut.

Penelitian (Junardi, 2019) kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk melihat perkembangan saham suatu perusahaan terbuka dapat dilakukan dengan melihat kapitalisasi pasarnya, semakin tinggi perkembangan kapitalisasi pasar maka semakin tinggi pula perkembangan nilai perusahaannya.

*H3 : Diduga terdapat pengaruh antara Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan.*

### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai Variabel Moderasi

Pendapat dari (Tista & Putri, 2020) menungkapkan bahwa tingkat profitabilitas memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan dalam hal manajemen perusahaan,

apabila tingkat profitabilitas yang meningkat dalam hal mempertanggung jawabkan sosialnya dengan manfaat yang sangat besar akan menciptakan keuntungan bagi organisasi yang lebih luas

Dalam penelitian (Riani, 2019) hasil penelitian menunjukkan variabel pengarah (CSR) dapat mengkoordinasikan pengaruh kas yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. dalam penelitian yang diarahkan oleh (Harningsih et al., 2019; Rochmah & Fitria, 2017) menunjukkan variabel moderasi (CSR) tidak mampu memoderasi.

*H4 : Diduga terdapat pengaruh antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility CSR sebagai Variabel moderasi*

#### **Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi**

Pendapat dari (Rochmah & Fitria, 2017), menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* adalah landasan dasar yang digunakan untuk kontrak sosial perusahaan kepada pihak masyarakat yang berada dilingkungan perusahaan tersebut.

Dengan adanya pembatasan yang dilakukan pihak perusahaan dan masyarakat serta mematuhi norma-norma dan nilai sosial, serta adanya perilaku organisasi yang mencegah perbuatan yang tidak diinginkan oleh pihak perusahaan dan memperhatikan kelestarian lingkungan.

Dalam penelitian (Riani, 2019) menunjukkan variabel moderasi (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan yang diukur menggunakan peringkat PROPER terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

*H5 : Diduga terdapat pengaruh antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai Variabel moderasi*

#### **Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi**

Dengan adanya informasi yang berkaitan dengan kegiatan CSR menjadi nilai lebih pada perusahaan. Para investor akan menilai perusahaan mana yang akan dipilih dengan melihat dari aspek kegiatan sosial yang dilakukan serta kelestarian lingkungannya. Perusahaan yang telah memiliki nilai yang baik akan selalu menjaga citra perusahaan yang dipimpinnya serta menjaga image hadapan para stakeholders.

(Rochmah & Fitria, 2017) melakukan penelitiannya yang dimana, CSR tidak dapat melakukan memoderasi dampak keuntungan pasar dengan nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q. (Rochmah & Fitria, 2017) melakukan penelitiannya yang dimana, CSR tidak dapat melakukan memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar terhadap penghargaan organisasi seperti yang diproksikan oleh Tobin's Q. Penghargaan kapitalisasi pasar meningkat akan memberikan nilai perusahaan, akan tetapi Corporate social responsibility tidak menjadikan kapitalisasi pasar meningkat. (E Sumual & Retno, 2021) menjelaskan dimana CSR dapat memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

Dari penjelasan yang telah dipaparkan diatas mengungkapkan bahwa hipotesis yang diambil dalam penelitian ini adalah :

*H6 : Diduga terdapat pengaruh antara Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility CSR sebagai Variabel moderasi*

## Pengaruh Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan dan Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan

(Tista & Putri, 2020), berpendapat apabila sebuah perusahaan yang besar akan memberikan jati diri CSR yang lebih besar, dimana toeri tersebut merupakan perusahaan yang memiliki profitabilitas akan memperlihatkan manajemen yang baik juga. Nilai pada perusahaan yang tinggi akan memberikan citra yang baik kepada para stakeholders cara yang diberikan untuk melihat pengungkapan CSR.

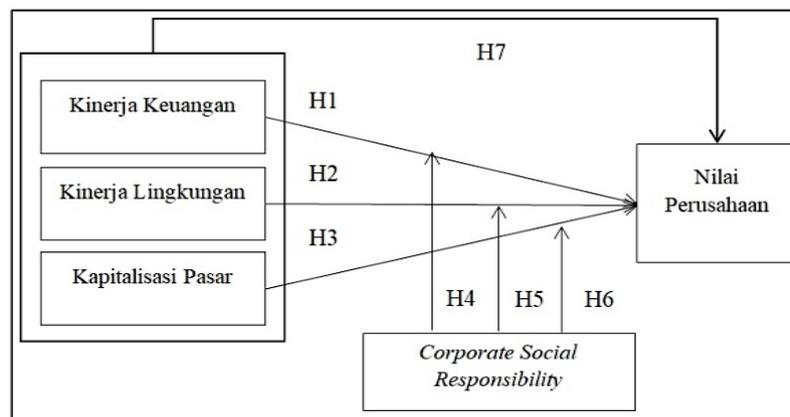
Perusahaan yang memiliki kapitalisasi yang besar akan dapat memikat para stakeholder serta masyarakat dan memberikan kepercayaan, sehingga manajemen perusahaan akan memberikan secara rinci tanggung jawab yang dipegang oleh perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan besar akan mendapat tekanan yang lebih besar dan kuat dalam hal melakukan peraturan serta ketentuan yang belaku dan juga mewujudkan akuntabilitas yang luas dan bersifat menyeluruh kepada pihak yang berkepentingan.

Dari penjelasan yang telah disampaikan diatas dapat diartikan bahwa hipotesis pada penelitian ini adalah ;

*H7 : Diduga terdapat pengaruh antara Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, dan Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan*

### Kerangka Berpikir

Kerangka konseptual yang dibuat dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Gambar 1. Kerangka Berpikir

### 3. Metode Penelitian

#### Populasi dan Sampel

Populasi adalah cara yang digunakan menemukan hasil dari data-data yang telah dikumpulkan data yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang dimana terdaftar paa Bursa Efek Indonesia, dalam masa periode tahun 2017-2020 sample yang digunakan adalah purposive sampling adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020 mengikuti program penilaian peringkat kinerja perusahaan (PROPER)
2. Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* serta laporan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tahun 2017-2020.

**Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Tidak Sesuai	Sesuai
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan yaitu 2017-2020	-	203
2.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020 mengikuti program penilaian peringkat kinerja perusahaan (PROPER) selama tahun penelitian	138	65
3.	Perusahaan mempublikasikan annual report dan laporan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> tahun 2017 – 2020	10	55
4.	Data outlier	25	30
5.	Total observasi yang digunakan dalam penelitian 30 x 4 tahun		120

Sumber: Data yang diolah (2022)

### Uji Regresi Linear Berganda

Pendapat (Ghozali, 2018) menjelaskan bahwa regresi linear berganda adalah uji yang dilakukan terhadap dua variabel atau lebih independent terhadap variabel dependent dan dapat di rumuskan dengan

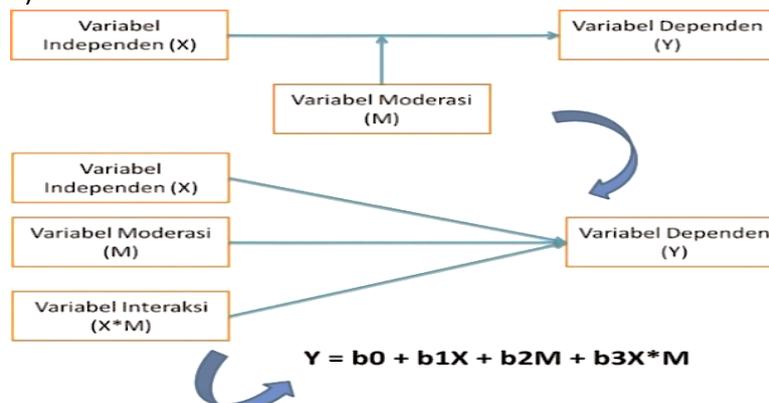
$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefisien garis regresi
- X1 = Kinerja Keuangan
- X2 = Kinerja Lingkungan
- X3 = Kapitalisasi Pasar
- X4 = *Corporate Social Responsibility* (Z)
- E = Error

### Uji Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Dalam membuat penelitian maka dibutuhkannya mencari variabel moderating dan memiliki pengaruh yang berupa untuk memperkuat serta memperlemah hubungan antara variabel otonom dan variabel terikat, ada tiga model yang dicoba menggunakan uji koneksi, uji harga kontras langsung dan selanjutnya uji berlama-lama. Dalam ulasan ini menggunakan tes kolaborasi (MRA).



**Gambar 2. Regresi Moderasi**



$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 * Z + e$$

$$Y = \alpha + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + \beta_6 X_2 * Z + e$$

$$Y = \alpha + \beta_7 X_3 + \beta_8 Z + \beta_9 X_3 * Z + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

X1 = Kinerja Keuangan

X2 = Kinerja Lingkungan

X3 = Kapitalisasi Pasar

Z = *Corporate Social Responsibility*

$\beta_1$ - $\beta_9$  = Koefisien regresi berganda

e = Error

Berikut merupakan klasifikasi variabel moderasi Dede (2015) :

**Tabel 2. Jenis Variabel Moderasi**

No	Hasil Uji	Jenis Moderasi
1.	b <sub>2</sub> non significant b <sub>3</sub> significant	Moderasi Murni ( <i>Pure Moderator</i> )
2	b <sub>2</sub> significant b <sub>3</sub> significant	Moderasi Semu ( <i>Quasi Moderator</i> ). Quasi moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang sekaligus menjadi variabel independen.
3.	b <sub>2</sub> significant b <sub>3</sub> non significant	Prediktor Moderasi ( <i>Predictor Moderasi Variabel</i> ). Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor (independen) dalam model hubungan yang dibentuk
4.	b <sub>2</sub> non significant b <sub>3</sub> non significant	Moderasi Potensial ( <i>Homologiser Moderator</i> ). Artinya variabel tersebut potensial menjadi variabel moderasi.

Sumber : magister-edu.blogspot.com (2018)

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengolahan analisis regresi linear berganda sebelum dan setelah menggunakan variabel moderasi dengan *software views 9* adalah sebagai berikut:

##### 1. Hasil Uji Regresi.

**Tabel 3. Hasil Uji Regresi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.256899	1.040094	1.208448	0.2293
ROA	48.01375	9.672314	4.964040	0.0000
CSR	-0.342312	2.259858	-0.151475	0.8799
ROA*CSR	-70.38263	23.50205	-2.994744	0.0034

Sumber: *Output views 9*, daa diolah 2022.

Persamaan Regresi Linear Berganda:

$$\text{LOG(TOBIN\_S\_Q)} = -6.7396 + 1.0364 * \text{ROA} - 0.0317 * \text{PROPER} + 0.4916 * \text{LOG(KP)} - 1.0537 * \text{CSR} + e$$

- a. Berdasarkan persamaan regresi linear diatas yang mengacu pada tabel 4.15 diketahui bahwa nilai konstanta sebesar -6.7396, yang dapat diartikan jika kinerja keuangan (X1), kinerja lingkungan (X2), kapitalisasi pasar (X3), dan *corporate social responsibility* (X4) bernilai nol, maka nilai perusahaan (Y) bernilai -6.7396.

- Koefisien regresi kinerja keuangan (X1) adalah sebesar 1.0364 yang berarti bahwa setiap penambahan 1%, maka dapat meningkatkan nilai Tobin's Q (Y) sebesar 1.0364.
- Koefisien regresi Kinerja Lingkungan (X2) berupa hasil 0.031 dimana adanya penambahan 1 satuan akan mengakibatkan penurunan nilai Tobin's Q (Y) berupa 0.0317.
- Koefisien regresi kapitalisasi pasar (X3) berupa 0.4916 dimana penambahan satu nilai.
- Koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* (Z) adalah sebesar 1.0537 yang dimana setiap adanya penambahan 1% akan mengakibatkan penurunan nilai Tobin's Q berupa 1.0537.

#### Hasil Uji Regresi dengan Moderasi

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi dengan MRA 1**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.739610	0.529545	-12.72718	0.0000
ROA	1.036380	0.409177	2.532840	0.0127
PROPER	-0.031656	0.061189	-0.517352	0.6059
LOG(KP)	0.491597	0.029274	16.79277	0.0000
CSR	-1.053726	0.260225	-4.049285	0.0001

$$\text{TOBIN\_S\_Q} = 1.2569 + 48.0138 \cdot \text{ROA} - 0.3423 \cdot \text{CSR} - 70.3826 \cdot \text{ROA} \cdot \text{CSR} + e$$

- Nilai konstanta sebesar 1.2569, yang dapat diartikan jika ROA (X1), CSR (Z) dan moderasi (ROA\*CSR) bernilai 0 maka TOBIN\_S\_Q (Y) nilainya sebesar 1.2569.
- Koefisien regresi kinerja keuangan (X1) adalah sebesar 48.0138 yang berarti bahwa setiap penambahan 1%, \_S\_Q (Y) sebesar 48.0138.
- Nilai koefisien regresi CSR sebesar 0.3423, yang berarti jika CSR naik 1%, maka nilai TOBIN\_S\_Q turun sebesar 0.3423.
- Nilai koefisien regresi ROA\*CSR sebesar 70.3826, yang artinya jika ROA (X1) yang dimoderasi oleh CSR (Z) naik 1%, maka nilai TOBIN\_S\_Q (Y) turun sebesar 70.382.

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi dengan MRA**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.35195	4.955591	2.492528	0.0141
PROPER	-2.261845	1.497019	-1.510900	0.1335
CSR	-24.58427	11.77403	-2.088008	0.0390
PROPER*CSR	6.123268	3.642808	1.680920	0.0955

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah 2021

$$\text{TOBIN\_S\_Q} = 12.3519 - 2.2618 \cdot \text{PROPER} - 24.5843 \cdot \text{CSR} + 6.1233 \cdot \text{PROPER} \cdot \text{CSR} + e$$

- Nilai konstanta sebesar 12.3519, yang dapat diartikan jika PROPER (X2), CSR (Z) dan moderasi (PROPER\*CSR) bernilai 0 maka TOBIN\_S\_Q (Y) nilainya sebesar 12.3519.
- Koefisien regresi kinerja lingkungan (X2) adalah sebesar 2.2618 yang berarti bahwa setiap penambahan 1 satuan, maka dapat menurunkan nilai TOBIN\_S\_Q (Y) sebesar 2.2618.
- Nilai koefisien regresi CSR sebesar 24.5843, yang berarti jika CSR naik 1%, maka nilai TOBIN\_S\_Q turun sebesar 24.5843.
- Nilai koefisien regresi PROPER\*CSR sebesar 6.1233, yang artinya jika PROPER (X2) yang dimoderasi oleh CSR (Z) naik 1 satuan, maka nilai TOBIN\_S\_Q (Y) meningkat sebesar 6.1233.

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi dengan MRA 3**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.508494	0.830982	3.018711	0.0031
KP	4.57E-08	7.68E-09	5.948318	0.0000
CSR	-2.605290	1.736483	-1.500326	0.1362
KP*CSR	-1.94E-08	2.42E-08	-0.804186	0.4229

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah 2021.

$$\text{TOBIN\_S\_Q} = 2.5085 + 4.5683 \cdot \text{KP} - 2.6053 \cdot \text{CSR} - 1.9444 \cdot \text{KP} \cdot \text{CSR} + e$$

- Nilai konstanta sebesar 2.5085, yang dapat diartikan jika KP (X3), CSR (Z) dan moderasi (KP\*CSR) bernilai 0 maka TOBIN\_S\_Q (Y) nilainya sebesar 2.5085.
- Koefisien regresi kapitalisasi pasar (X3) adalah sebesar 4.5683 yang berarti bahwa setiap penambahan 1 jutaan, maka dapat meningkatkan nilai TOBIN\_S\_Q (Y) sebesar 4.5683.
- Nilai koefisien regresi CSR sebesar 2.6053, yang berarti jika CSR naik 1%, maka nilai TOBIN\_S\_Q turun sebesar 2.6053.
- Nilai koefisien regresi KP\*CSR sebesar 1.9444, yang artinya jika KP (X3) yang dimoderasi oleh CSR (Z) naik 1 jutaan, maka nilai TOBIN\_S\_Q turun sebesar 1.9444.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan cara atau metode yang dilakukan untuk mengambil sebuah keputusan yang didasarkan atas analisis data .

#### 1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian koefisien kepastian dilakukan untuk mengukur kapasitas model dalam memahami bagaimana dampak faktor-faktor bebas pada saat yang sama (sementara) mempengaruhi variabel terikat.

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

R-squared	0.715664	Mean dependent var	0.083374
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.705775</b>	S.D. dependent var	0.341674
S.E. of regression	0.185333	Sum squared resid	3.950044
F-statistic	72.36294	Durbin-Watson stat	1.266879
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah 2022

Hasil pengujian penelitian dilihat *adjusted R-square* 0.705775, hal ini menunjukkan bahwa sebesar 70,6% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kinerja keuangan, kinerja lingkungan, kapitalisasi pasar dan *corporate social responsibility*. Sedangkan sisanya sebesar 29,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Variabel lain yang dapat menjelaskan nilai perusahaan yaitu: ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, manajemen laba, dan implementasi *green accounting*.

#### 2. Uji Kelayakan Model Regresi (Uji F)

**Tabel 8. Hasil Uji F**

R-squared	0.715664	Mean dependent var	0.083374
Adjusted R-squared	0.705775	S.D. dependent var	0.341674
S.E. of regression	0.185333	Sum squared resid	3.950044
F-statistic	72.36294	Durbin-Watson stat	1.266879
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>		

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.20, diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 72.36294, sementara  $F_{tabel}$  dengan  $\alpha=5\%$ ,  $df_1 (k-1) = 3$  dan  $df_2 (n-k) = 117$  adalah 2.68. nilai  $F_{hitung} 72.36294 > 2.68$  karena nilai Prob 0.000000 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Semua faktor bebas dari eksekusi

moneter, eksekusi ekologis, kapitalisasi pasar, dan kewajiban sosial perusahaan mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan.

### 3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

**Tabel 9. Hasil Uji T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.739610	0.529545	-12.72718	0.0000
ROA	1.036380	0.409177	2.532840	0.0127
PROPER	-0.031656	0.061189	-0.517352	0.6059
LOG(KP)	0.491597	0.029274	16.79277	0.0000
CSR	-1.053726	0.260225	-4.049285	0.0001

Sumber: Output Eviews 9, data diolah 2022.

#### a. Pengaruh ROA terhadap TOBIN\_S\_Q

Berdasarkan Tabel 4.21 dalam uji regresi linear, dapat dilihat bahwa variabel kinerja keuangan mempunyai  $T_{hitung}$  sebesar 2.532840 jika dibandingkan dengan  $T_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df=(n-k-1) = (120-4-1) = 115$  yaitu sebesar 1.65821 maka  $T_{hitung}$  lebih besar dari  $T_{tabel}$   $2.532840 > 1.65821$ . Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.0127 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ( $0.0127 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

#### b. Pengaruh PROPER terhadap TOBIN\_S\_Q

Dari data pada tabel diatas terlihat bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki nilai  $t_{hitung}$  berupa hasil -0.517352 dan apabila dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikan 0,05 dan  $df=(n-k-1) = (120-4-1) = 115$  berupa 1.65821 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$   $-0.517352 < 1.65462$ . Nilai probabilitas signifikan sebesar 0.6059 hasil berupa lebih besar 0.6059 dengan hasil yang lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditentukan yaitu berupa 0.05 ( $0.6059 > 0.05$ ). Dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

#### c. Pengaruh KP terhadap TOBIN\_S\_Q

Berdasarkan Tabel 4.21 dalam uji regresi linear, dapat dilihat bahwa variabel kapitalisasi pasar mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar 16.79277 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df=(n-k-1) = (120-4-1) = 115$  yaitu sebesar 1.65821 maka  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$   $16.79277 > 1.65821$ . Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.0000 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ( $0.0000 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel kapitalisasi pasar berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

#### d. Pengaruh CSR terhadap TOBIN\_S\_Q

Berdasarkan Tabel 4.21 dalam uji regresi linear, dapat dilihat bahwa variabel *corporate social responsibility* mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar -4.049285 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df=(n-k-1) = (120-4-1) = 115$  yaitu sebesar 1.65821 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$   $-4.049285 < 1.65821$ . Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.0001 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ( $0.0001 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate social responsibility* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

### Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji MRA dilakukan untuk melihat apakah variabel moderasi memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 1. Corporate social responsibility

2. Memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

**Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis dengan MRA 1**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.256899	1.040094	1.208448	0.2293
ROA	48.01375	9.672314	4.964040	0.0000
CSR	-0.342312	2.259858	-0.151475	0.8799
ROA*CSR	-70.38263	23.50205	-2.994744	0.0034

Sumber: Output Eviews 9, data diolah 2022.

Berdasarkan hasil uji MRA pada tabel 4.22 diketahui bahwa nilai Prob. ROA\*CSR sebesar  $0.0034 < \text{signifikansi } 0,05$  dan nilai Prob. CSR sebesar  $0.8799 > \text{signifikansi } 0.05$ . Nilai koefisien MRA 1 sebesar  $-70.38263$  dengan koefisien regresi ROA sebesar  $48.01375$ . Maka dapat disimpulkan variabel *corporate social responsibility* memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil uji MRA 1 termasuk jenis moderasi murni karena nilai Prob. CSR non signifikan dan nilai interaksi Prob. ROA\*CSR signifikan.

3. *Corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

**Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis dengan MRA 2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.35195	4.955591	2.492528	0.0141
PROPER	-2.261845	1.497019	-1.510900	0.1335
CSR	-24.58427	11.77403	-2.088008	0.0390
PROPER*CSR	6.123268	3.642808	1.680920	0.0955

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah 2022.

Berdasarkan hasil uji MRA pada tabel 4.23 diketahui bahwa nilai Prob. PROPER\*CSR sebesar  $0.0955 > \text{signifikansi } 0.05$  dan nilai Prob. CSR sebesar  $0.0390 < \text{signifikansi } 0.05$ , maka dapat disimpulkan variabel *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil uji MRA 2 termasuk jenis prediktor moderasi karena nilai Prob. CSR signifikan dan nilai interaksi Prob. PROPER\*CSR non signifikan, artinya variabel moderasi (CSR) berperan sebagai variabel prediktor (Independen) dalam model hubungan yang dibentuk. *Corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan

**Tabel 12. Hasil Uji Hipotesis dengan MRA 3**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.508494	0.830982	3.018711	0.0031
KP	4.57E-08	7.68E-09	5.948318	0.0000
CSR	-2.605290	1.736483	-1.500326	0.1362
KP*CSR	-1.94E-08	2.42E-08	-0.804186	0.4229

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah 2022.

Berdasarkan hasil uji MRA pada tabel 4.24 diketahui bahwa nilai Prob. KP\*CSR sebesar  $0.4229 > \text{signifikansi } 0.05$  dan nilai Prob. sebesar  $0.1362 > \text{signifikansi } 0.05$ , maka dapat disimpulkan variabel *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi hubungan kapitalisasi pasar dengan nilai perusahaan. Hasil uji MRA 3 termasuk jenis moderasi potensial karena nilai Prob. CSR dan nilai interaksi Prob. KP\*CSR non signifikan, artinya variabel tersebut potensial menjadi variabel moderasi.

### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan pada variabel kinerja keuangan dapat dilihat bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan dapat melihat perkembangan dan peningkatan dana organisasi. Eksekusi bisa dengan melihat pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Kinerja

keuangan dapat meningkatkan produktivitas perusahaan yang merupakan salah satu faktor pertimbangan calon investor untuk menentukan investasi saham, sehingga perusahaan dapat terus Berjaya serta dapat memikat hati investor dengan memberikan *return* sesuai harapan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Harningsih et al., 2019; Rafid et al., 2017; Riani, 2019) semakin tinggi nilai ROA. Dengan nilai perusahaan yang meningkat dapat dilihat dari *earning power* perusahaan dan asset didalam perusahaan, meningkatnya nilai *earning power* pada perusahaan akan meningkatkan juga efisien dalam perputaran asset nilai profit yang didapat akan meningkat.

### Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan pada variabel kinerja keuangan dapat dilihat bahwa variabel kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Bagaimanapun, konsekuensi dari pemeriksaan menunjukkan bahwa presentasi ekologi mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena masih banyaknya organisasi disebabkan karena masih banyak perusahaan yang menganut aliran institusional dalam teori legitimasi yang menjelaskan bahwa perusahaan meningkatkan legitimasi karena didorong tekanan dari *stakeholder*, mematuhi regulasi lingkungan, kekhawatiran dan kepatuhan, atas desakan legitimasi tersebut memaksa perusahaan mengadopsi praktek-praktek manajerial yang bernilai sosial. Sedangkan saat ini kinerja lingkungan yang diproksikan dengan PROPER tidak mampu mempengaruhi investor, yang dapat dibuktikan dengan jumlah perusahaan sampel yaitu organisasi penghasil yang tercatat di BEI selama 2017-2019 sebanyak 203 organisasi rata-rata hanya sebesar 36,70% yang mengikuti PROPER dan sisanya sebesar 63,30% perusahaan tidak mengikuti PROPER tetapi masih ada investor yang menanamkan modalnya di perusahaan yang belum mengikuti PROPER

**Tabel 13. Perusahaan yang Mengikuti PROPER**

Jumlah Perusahaan Manufaktur 2017-2020	Tahun	Perusahaan yang mengikuti PROPER	Persentase yang mengikuti PROPER
203	2017	71	34,98
	2018	75	36,95
	2019	74	36,45
	2020	78	38,42
<b>Rata-rata Perusahaan yang mengikuti PROPER selama 2017-2020</b>			<b>36,70</b>

Sumber: SK MENKLH, Data diolah 2022.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Riani, 2019; Wardani & Sa'adah, 2020). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lingga, 2017) perusahaan yang memberi perhatian lebih dalam hal pengelolaan lingkungan sehingga dapat memberikan gambaran perusahaan kepada pemegang saham dapat memperoleh nilai yang baik dan meningkat pengelolaan lingkungan. Dengan meningkatnya nilai yang terjadi akan memberikan nilai pasar yang respon yang baik dan positif terhadap perusahaan.

### Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan terhadap variabel kinerja keuangan hasil yang didapat adalah variabel kapitalisasi Pasar memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kapitalisasi pasar adalah upaya para investor untuk mempertimbangkan dalam hal berinvestasi pada pasar modal.

Kapitalisasi pasar adalah sebagai tolak ukur yang digunakan para investor untuk mencari nilai Fund Manager akan mengambil suatu keputusan menurut (Indana, 2016) nilai perusahaan

dapat berubah dikarenakan informasi seperti perekonomian dunia yang terus mengalir ke pasar financial sebagai tujuan untuk penguatan indeks harga saham gabungan. Nilai yang ada di perusahaan menjadi sebuah keberhasilan manajemen perusahaan telah terpenuhi. Penelitian ini sejalan dengan (Nur, 2018) untuk melihat perkembangan saham suatu perusahaan terbuka dapat dilakukan dengan melihat kapitalisasi pasarnya, semakin tinggi perkembangan kapitalisasi pasar akan meningkat dengan perkembangan nilai pada perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh (Rifqiawan, 2015) kapitalisasi pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai emiten.

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian yang di lakukan pada variabel nilai perusahaan dapat dilihat bahwa variabel hasil kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan manfaat didalam perusahaan (stakeholders) berupa investor, kreditur analis dan stakeholdes yang lainnya, dengan memiliki nilai perusahaan yang baik akan memberikan legitimasi sosial serta memberikan kerja yang maksimal dan kekuatan jangka panjang.

Dalam penelitian (Riani, 2019) hasil pengujian menunjukkan variabel moderasi (CSR) mampu memoderasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Harningsih et al., 2019; Rochmah & Fitria, 2017) hasil pengujian menunjukkan variabel moderasi (CSR) tidak mampu memoderasi dampak eksekusi moneter yang diprosikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

#### **Pengaruh Kinerja Lingkungan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian yang di lakukan pada variabel nilai perusahaan dapat dilihat bahwa variabel PROPER\*CSR tidak memoderasi terhadap variable (Y).

Kinerja lingkungan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Pengaruh tersebut dapat menjadikan nilai perusahaan bertumbuh secara lambat bahkan tidak ada pertumbuhan, jika suatu perusahaan tidak memperhatikan dampak dari kegiatan bisnis terhadap lingkungan sekitarnya.

Sebuah perusahaan yang tidak memiliki tanggung jawab terhadap lingkungan akan memberikan dampak yang besar terhadap lingkungan dan masyarakat yang berada dilingkungan tersebut, dampak yang terlihat oleh lingkungan berupa pemanasan global, pencemaran air, udara dan juga tanah.

Pendapat (Riani, 2019) mengemukakan variabel moderasi (CSR) tidak dapat memoderasi dampak eksekusi alami dapat diperkirakan dengan menggunakan peringkat PROPER pada nilai perusahaan. Unik dalam kaitannya dengan (Utomo, 2019) kinerja lingkungan perusahaan juga mengacu pada proses dan perbaikan produk yang dihasilkan dengan mengintegrasikan isu iklim dalam pilihan fungsional organisasi, selain itu siklus ini apalagi mempertimbangkan kepentingan kuat calon investor yang tertarik berinvestasi pada perusahaan (Utomo, 2019).

#### **Pengaruh Kapitalisasi Pasar yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian yang di lakukan pada variabel nilai perusahaan dapat dilihat bahwa variabel KP\*CSR tidak memoderasi terhadap variable (Y).

Kapitalisasi pasar adalah pertimbangan wajib untuk para investor dalam melakukan investasi pada pasar modal faktor yang dapat memberikan koreksi terhadap harga saham serta nilai yang sudah tercatat pada Bursa Efek. Ada dua penyebab yang menadi kenaikan kapitalisasi

pasar pertama kenaikan harga saham dan kedua adalah penambahan jumlah saham lewat IPO dan Right Issue.

Untuk perusahaan publik nilai kapitalisasi pasar dapat memcerminkan nilai dari sebuah perusahaan. dalam perusahaan meningkatkan nilai menjadi salah satu tujuan utama yang didukung dari pihak stakeholders untuk mengungkapkan CSR yang luas (Tista & Putri, 2020).

Dalam teori legitimasi ada dua aliran utama yang menjelaskan faktor-faktor yang mendorong perusahaan untuk memenuhi legitimasi, yaitu aliran institusional dan aliran strategis. Pertama, aliran institusional menjelaskan bahwa perusahaan meningkatkan legitimasi karena didorong tekanan dari *stakeholder* dan mematuhi regulasi lingkungan, kekhawatiran dan kepatuhan atas desakan legitimasi tersebut memaksa perusahaan mengadopsi praktek-praktek manajerial yang bernilai social (Utomo, 2019).

Kedua, perspektif strategis mendorong legitimasi sebagai sesuatu yang dapat dikendalikan. Agar dapat mengakses sumber daya, organisasi dapat melakukan strateginya dengan aksi korporasi yang mengadaptasi pada nilai-nilai social sehingga memberikan persepsi yang baik pada pihak luar dan meningkatkan legitimasi perusahaan. legitimasi akan memberikan efektivitas operasional dalam perusahaan untuk memperoleh hasil yang mudah untuk sumber daya, serta menciptakan kinerja karyawan yang baik serta meningkatkan sinergi terhadap mitra (Utomo, 2019). Dalam penelitian (Rochmah & Fitria, 2017) bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar terhadap kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan sebagaimana diproksikan oleh Tobin's Q. Nilai kapitalisasi pasar yang tinggi juga akan meningkatkan penghargaan organisasi namun eksposur *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak menjadikan nilai kapitalisasi pasar meningkat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, 2020; E Sumual & Retno, 2021; Junardi, 2019) CSR mampu memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

## 5. Penutup

### Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan agar dapat mengetahui apakah terdapatnya pengaruh kinerja keuangan. Kinerja lingkungan dan kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai pemoderasi. Dengan data yang telah disajikan maka peneliti mengambil kesimpulan berupa : Kinerja keuangan memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. dengan kontribusi yang meningkat untuk pemegang saham tingkat pengembalian investasi akan semakin meningkat. Hasil nilai kapitalisasi pasar memiliki pengaruh yang parsial terhadap nilai perusahaan dengan nilai yang besar akan memberikan keuntungan untuk perusahaan dalam melaksanakan bisnis yang berjalan pada saat ini. Kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan Corporate Social Responsibility salah satu moderasi. Dengan hasil profitabilitas sebagai cara untuk melihat seberapa baik yang didapat dari administrasi organisasi, dengan demikian semakin tinggi tingkat manfaat organisasi akan menyebabkan organisasi mengungkapkan data CSR yang lebih luas. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada nilai organisasi dengan kewajiban sosial perusahaan sebagai keseimbangan. Pada saat ini masih ada perusahaan yang menjadikan biaya menjadi masalah dalam peningkatan kinerja lingkungan dan pengungkapan CSR, kinerja lingkungan merupakan bagian dari strategi bisnis yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan. kapitalisasi pasar tidak berpengaruh.

### Saran

Perusahaan harus meningkatkan pendapatan untuk meningkatkan nilai Tobin's Q dengan cara meningkatkan penjualan bersamaan dan memperkecil biaya. Dalam meningkatkan penjualan sehingga dapat mempergunakan Cross-selling dan juga memberikan tawaran pelayanan serta barang baru untuk memaksimalkan arus kas dengan cara menawarkan termin pembayaran dan memberikan diskon dengan ketentuan berlaku atau rencana pembayaran

berkelanjutan dengan para relasi. Perusahaan harus mengikuti PROPER bukan hanya sekedar patuh terhadap regulasi maupun tekanan dari stakeholdernya, namun perusahaan harus sadar bahwa kinerja lingkungan perusahaan sangat dibutuhkan terutama untuk perusahaan manufaktur karena ketidakpedulian perusahaan atas pembuangan limbah yang dihasilkan jika tidak diolah dengan baik akan berdampak buruk pada kestabilan ekosistem di sekitar pabrik disetiap periode yang dipublikasikan dalam laporan tahunan. Dengan demikian investor dan calon investor yang berkepentingan dapat mengetahui kinerja perusahaan yang akan datang. Pengungkapan CSR sebaiknya diungkapkan secara terpisah dengan laporan tahunan dan dibuat dalam laporan keberlanjutan, karena saat ini masih banyak perusahaan yang belum mengungkapkannya dalam bentuk laporan keberlanjutan yang berpedoman pada GRI. Peneliti berharap perusahaan dalam hal melaksanakan corporate social responsibility bukan hal yang menjadi paksaan akan tetapi menjadi dasar untuk menjaga keselarasan sosial dengan norma-norma yang berlaku di tengah masyarakat saat ini.

Untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel lain seperti: ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, manajemen laba, dan implementasi *green accounting* agar dapat menjelaskan nilai perusahaan lebih luas.

### Daftar Pustaka

- Dewi, I. S. (2020). Pengaruh Mekanisme Internal Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Liabilitas*, 5(2), 37–54. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v5i2.63>
- E Sumual, C. J., & Retno, O. L. (2021). Profitabilitas dan corporate socialresponsibility (csr) terhadap nilai perusahaan. *Akuntabel*, 18(1), 82–91. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Harningsih, Henri, A. &, & Angelina. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan DCSR Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasiengan Pengungkapan. *Ranah Research Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209.
- Indana, Z. (2016). *Analisis pengaruh investment opportunity set, kebijakan dividen, firm size dan Return on Equity terhadap nilai perusahaan*. UIN Syarif Hidayatullah.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan*. Scopindo Media Pustaka.
- Jumingan. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara.
- Junardi, J. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *JURKAMI : Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 4(2), 68–79. <https://doi.org/10.31932/jpe.v4i2.567>
- Lingga, I. G. N. A. S. W. (2017). PENGARUH LANGSUNG DAN TIDAK LANGSUNG KINERJA LINGKUNGAN PADA NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1419–1445. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/31084/19836>
- Mardiana, I. A., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1), 1–8. <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Esensi*, 21(2), 1–15.
- Rafid, A. G., Pohan, H. T., Noor, I. N., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Trisakti, U. (2017). Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(September), 245–258.
- Riani, B. (2019). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai*

*Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi.* STIE YKPN.

- Rifqiawan, R. . (2015). Pengaruh profitabilitas dan kapitalisasi pasar terhadap nilai emiten jakarta islamic index. *Economica*, 6(2), 21–36.
- Rifqy. (2018). *Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3), 998–1017.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. (2019). PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5, 49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>
- Tista, K. R. R., & Putri, A. D. (2020). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11), 2737. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i11.p03>
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Jakad Media Publishing.
- Veritia, V., & Amalia, S. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 1(3), 298.
- Wardani, D. D., & Sa'adah, L. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 5(1), 15–28.