



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PEGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Pesyaratan Ujian Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

ANGGIE AJI VIRANDA

NPM : 1915310039

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

NAMA : ANGGIE AJI VIRANDA
N.P.M : 1915310039
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Manajemen
TANGGAL KELULUSAN : 04 Maret 2024

DIKETAHUI

DEKAN



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

KETUA PROGRAM STUDI



Husni Muharram Ritonga, B.A., M.Sc. M.

**DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING**

PEMBIMBING I



Noni Ardian, S.E., M.M.

PEMBIMBING II



Syahrial Hasanuddin Pohan, S.E.Sy., M.E.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

N A M A : ANGGIE AJI VIRANDA
NPM : 1915310039
JENJANG : S 1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PEGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN FARMASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat)
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Universitas Pembangunan Panca Budi untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan dan mempublikasikan karya skripsi ini melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila di kemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Maret 2024



ANGGIE AJI VIRANDA
NPM: 1915310039

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anggie Aji Viranda
NPM : 1915310039
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen/Keuangan
Alamat : Medan

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada **Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.**

Schubungan dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi melakukan ujian **perbaikan** nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dapat **dipergunakan** seperlunya.

Medan, Maret 2024

Yang membuat pernyataan



Anggie Aji Viranda
NPM: 1915310039

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan dengan mengamati dan menganalisis laporan keuangan 6 perusahaan sub sektor farmasi selama 7 tahun yaitu 2017-2022. Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan formula statistik, yakni dengan menggunakan analisis regresi berganda yang pengelolahannya dilakukan dengan program Smart PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Perusaha,
Coorporate Responbility

ABSTRACT

This research aims to analyze "The Influence of Financial Performance on Company Value with CSR Disclosure as a Moderating Variable in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange". This research was conducted by observing and analyzing the financial reports of 6 pharmaceutical sub-sector companies for 7 years, namely 2017-2022. The data obtained was analyzed using statistical formulas, namely by using multiple regression analysis which was processed using the Smart PLS program. The research results showed that profitability had not significant effect on company value in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Liquidity has not a significant effect on company value in pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Solvency has a significant effect on company value in pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange. CSR disclosure moderates the effect of profitability on company value in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. CSR disclosure moderates the effect of profitability on company value in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. CSR disclosure cannot moderate the effect of liquidity on company value in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. CSR disclosure cannot moderate the influence of solvency on company value in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. influence of profitability, liquidity and solvency variables on company value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Solvency, Company Value, Corporate Responsibility

MOTO DAN PERSEMBAHAN

Moto :

- *“Sukses adalah saat persiapan dan kesempatan bertemu”*

Persembahan :

- *Allah SWT Tuhan yang Maha Esa yang selalu memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis dalam menjalani kehidupan ini*
- *Ayah dan ibu tercinta*
- *Teman-temanku angkatan 2019 serta almamaterku*

KATA PENGANTAR

Terima kasih kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kasih setia dan anugerahnya, maka penulis dapat mengajukan proposal ini yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”** Penulis akan menyadari sepenuhnya jika proposal ini masih belum sempurna karna penulis menyadari segala keterbatasan yang ada.

Dalam kesempurnaan proposal maka penulis membutuhkan dukungan dan sumbangsi pikiran yang berupa kritik atau masukan serta dorongan yang baik. Selama proses penyusunan proposal ini penulis mendapatkan bimbingan, arah, bantuan serta dukungan dari pihak berbagi pihak lain. Karna itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Bapak Dr. E. Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Husni Muharram Ritonga, B.A., M.Sc selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Ibu Noni Ardian, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing I yang selalu bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Syahrial Hasanuddin Pohan, S.E., Sy., M.E selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan

penulisan skripsi ini, sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.

6. Terima kasih kepada seluruh dosen dan civitas akademik Universitas Pembangunan Panca Budi yang telah memberikan ilmunya kepada saya dan memberikan motivasi menjadi mahasiswa yang berilmu dan bertaqwa.
7. Terima kasih kepada Ayah saya yaitu Bapak Sutaji dan Ibu saya yaitu Evi Novita Sari yang telah mendoakan saya tiada hentinya dan memberikan dukungan baik moril maupun material selama proses pembuatan proposal skripsi.
8. Kepada semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah membantu dan memberi dukungan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan proposal ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Akhir kata penulis berharap semoga penulisan skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan dapat digunakan sebagai acuan dalam penelitian selanjutnya. Terima kasih.

Medan, Maret 2024
Penulis

Anggi Aji Viranda

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vii
LEMBARAN MOTO DAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I	PENDAHULUAN
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah	14
C. Batasan dan Rumusan Masalah	16
1. Batasan Masalah.....	16
2. Rumusan Masalah	16
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	17
1. Tujuan Penelitian.....	17
2. Manfaat Penelitian.....	18
E. Keaslian Penelitian.....	19
BAB II	TINJAUAN PUSTAKA
A. <i>Grand Theory</i>	21
1. Teori Sinyal (<i>Signal Theory</i>).....	21
2. Kinerja Keuangan.....	23
3. Profitabilitas	23
4. Likuiditas.....	28
5. Solvabilitas	29
6. Nilai Perusahaan.....	33
7. Pengungkapan CSR.....	38
C. Penelitian Terdahulu	41
D. Kerangka Konseptual	43
E. Hipotesis	47
BAB III	METODE PENELITIAN
A. Pendekatan Penelitian.....	49
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	49
1. Lokasi Penelitian	49
2. Waktu Penelitian	49
C. Definisi Operasional Variabel	50

1. Variabel Penelitian	50
2. Definisi Operasional.....	50
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Daya.....	51
1. Populasi	51
2. Sampel.....	51
3. Jenis Data	53
4. Sumber Data	53
E. Teknik Pengumpulan Data	53
1. Model Spesifikasi PLS	53
2. Kriteria Penilaian PLS.....	55
3. Uji Hipotesis.....	53

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	
1. Sekilas Tentang Perusahaan.....	57
2. Statistik Deskriptif	60
3. Merancang Model Struktural Variabel Konstruk.....	62
4. Uji Validitas dan Realibilitas Data.....	63
5. Merancang Outer Model	63
a. Uji Validitas dengan <i>Convergent Validity</i>	63
b. Uji Validitas dengan <i>Discriminat Validity</i>	66
c. Uji Reliabilitas dengan <i>Composite Reliability</i>	67
d. Uji Reliabilitas dengan <i>Cronbach Alpha</i>	68
6. Merancang Inner Model.....	68
7. Pengujian Hipotesis.....	70
B. Pembahasan	
1. Hipotesis 1.....	76
2. Hipotesis 2.....	76
3. Hipotesis 3.....	79
4. Hipotesis 4.....	80
5. Hipotesis 5.....	81
6. Hipotesis 6.....	81
7. Hipotesis 7.....	82

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	84
B. Saran	85

DAFTAR PUSTAKA	86
-----------------------------	-----------

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rasio Keuangan Manufaktur 2016-2020	9
Tabel 1.2 Rasio Keuangan Manufaktur 2016-2020	10
Tabel 1.3 Rasio Keuangan Manufaktur 2016-2020	11
Tabel 1.4 Rasio Keuangan Manufaktur 2016-2020	12
Tabel 1.5 Rasio Keuangan Manufaktur 2016-2020	14
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya	39
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian	49
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	50
Tabel 3.3 Populasi Perusahaan.....	50
Tabel 3.4 Kriteria Penarikan Sampel	52
Tabel 3.6 Kriteria Penilaian PLS	56
Tabel 4.1 Data Deskriptif Rasio Keuangan Perusahaan Farmasi	60
Tabel 4.2 Outer Model	64
Tabel 4.3 Pengukuran Kriteria <i>Convergent Validity</i>	65
Tabel 4.4 Pengukuran Kriteria AVE.....	65
Tabel 4.5 Pengukuran Kriteria Composite Reliability	68
Tabel 4.6 Pengukuran dengan Cronbach Alpha.....	68
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi.....	69
Tabel 4.8 Interpretasi Koefisien Korelasi	69
Tabel 4.9 Bootstrapping Hipotesis 1	72
Tabel 4.10 Bootstrapping Hipotesis 2	72
Tabel 4.11 Bootstrapping Hipotesis 3	73
Tabel 4.12 Bootstrapping Hipotesis 4	73
Tabel 4.13 Bootstrapping Hipotesis 5	74
Tabel 4.14 Bootstrapping Hipotesis 6	75
Tabel 4.15 Bootstrapping Hipotesis 7	75

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	46
Gambar 4.1 Model Struktural Variabel Konstruk.....	62
Gambar 4.2 Outer Model	64
Gambar 4.3 Outer Model (Akhir)	67
Gambar 4.4 Bootstraping PLS	7

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjadi bagian penting dalam perekonomian Indonesia karena dapat menjadi penghubung antara investor yang kelebihan dana dengan pengusaha yang membutuhkan dana segar untuk menjalankan kegiatan bisnisnya. Investor dapat bebas memilih salah satu perusahaan yang menjadi emiten yang dipercaya memberikan keuntungan baginya. Investor dalam memilih salah satu emiten sebagai alternatif investasi harus melakukan analisa terkait dengan faktor fundamental keuangan perusahaan tersebut.

Investasi menjadi suatu komitmen penetapan dana pada satu atau beberapa obyek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan resiko dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding.

Jika nilai perusahaan suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat. (Husnan, 2019). Jika Nilai Perusahaan yang sangat tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini menaikkan nilai emiten. Sebaliknya jika nilai perusahaan mengalami

penurunan terus menerus berarti pula akan menurunkan nilai emiten dimata investor atau calon investor.

Keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya ditandai dengan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut Husnan (2019) nilai perusahaan dapat diukur melalui terbentuknya harga perusahaan di pasar. Perusahaan harus menjaga nilai perusahaan agar tetap bagus sehingga menjadi perhatian investor dalam jangka panjang dan untuk menjaga reputasi manajemen agar tetap baik. Investor akan berlomba-lomba untuk menanamkan investasinya padaperusahaan yang nilai perusahaan terus mengalami peningkatan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan investasinya pada perusahaan dalam bentuk saham. Nilai suatu perusahaan di Indonesia pada umumnya tercermin dalam nilai perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan perusahaan yang diperdagangkan di bursa merupakan refleksi struktur keuangan perusahaan.

Secara sederhana perubahan nilai perusahaan mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Nilai perusahaan terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Tendelin, 2018). Dalam melakukan investasi dengan bentuk saham seorang investor atau

calon investor harus memperhatikan nilai perusahaan yang akan dibeli, karena Nilai Perusahaan selalu berfluktuasi dalam hitungan detik dan menit (Irawan dan Zainal, 2018). Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menilai apakah sebuah saham layak untuk dibeli atau tidak.

Price to Book Value Ratio (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah overvalued atau undervalued. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan undervalued, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut (Hery, 2018)

Menurut Irawan dan Zainal (2018), teori sinyal (*signaling theory*) secara umum membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan yang dicapai manajemen juga kegagalan yang dialaminya disampaikan kepada pemilik badan usaha (*principals*). Sinyal yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Dari sudut pandang calon investor, untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dari profitabilitas perusahaan. Menurut Irawan dan Zainal (2018) profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan dengan melakukan berbagai analisis, tergantung daritujuan analisisnya. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan sebagainya. Menurut Adyani, (2018) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasinya yang dihasilkan dari kegiatan usahanya selama periode tertentu.

Investor akan melihat indikator profitabilitas yang tinggi sebagai pertimbangan portofolio karena dapat berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat sebaliknya apabila profitabilitas rendah maka investor tidak akan berani menginvestasikan modalnya pada emiten tersebut dan lebih memilih menyusun portofolio pada emiten yang lebih menguntungkan sehingga nilai perusahaan pada emiten yang nilai profitabilitasnya rendah cenderung memiliki nilai perusahaan yang rendah karena kurangnya minat beli investor.

Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Asset Value* (ROA) yaitu rasio dari profitabilitas yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2018). menurut Fahmi (2012:98) *Return On Assets* yaitu melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan. Semakin

besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.

Salah satu signal perusahaan yang dilihat investor yaitu tingkat likuiditas perusahaan. Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR). Menurut Jumingan (2018) *current ratio* merupakan rasio yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah rasio lancar yang memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan. Menurut Irawan dan Zainal (2018) rasio likuiditas yaitu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Menurut Kasmir (2018) likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi.

Adapun faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu solvabilitas hal ini disebabkan bahwa untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan baik dalam jangka pendek maupun investasi untuk kepentingan jangka panjang maka perusahaan tidak terlepas dari penggunaan hutang. Menurut Irawan (2018) kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Bagaimanapun perusahaan memilih perbandingan keuangan dalam usaha mereka untuk mendapatkan struktur modal yang optimal struktur modal yang optimal menggambarkan struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan Struktur modal dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari nilai perusahaan perusahaan apabila perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Pada penelitian ini penulis menggunakan *Debt Equity Ratio* sebagai indikator rasio solvabilitas. Menurut Kasmir (2018), mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang (utang lancar dan utang tidak lancar) dengan ekuitas.

Semakin tinggi rasio *Debt Equity Ratio* maka dapat dipastikan bahwa perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar akan tetapi apabila rasio *Debt Equity Ratio* kecil maka dapat dipastikan perusahaan dalam keadaan yang cukup kuat dari sisi proporsi keuangan. Semakin tinggi hutang dibandingkan modal sendiri maka persepsi investor terhadap perusahaan kurang baik karena dapat berdampak pada risiko likuidasi perusahaan.

Investor selalu melihat emiten yang memiliki hutang yang kecil sebagai dasar dalam penentuan emiten yang akan dipilih dalam portofolio. Keputusan hutang yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan.

Perusahaan mempunyai beberapa kewajiban yang harus dipenuhi, kewajiban tersebut tidak hanya kepada para pemegang saham, namun juga kewajiban terhadap pihak lain termasuk masyarakat. Semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mengungkapkannya dalam pelaporan perusahaan, maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Lako, 2018). Perusahaan dituntut untuk tidak hanya memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi saja, tetapi juga dapat membantu dalam memecahkan permasalahan terkait risiko dan ancaman terhadap keberlanjutan (*sustainability*) dalam lingkup hubungan sosial, lingkungan, dan perekonomian (GRI, 2018).

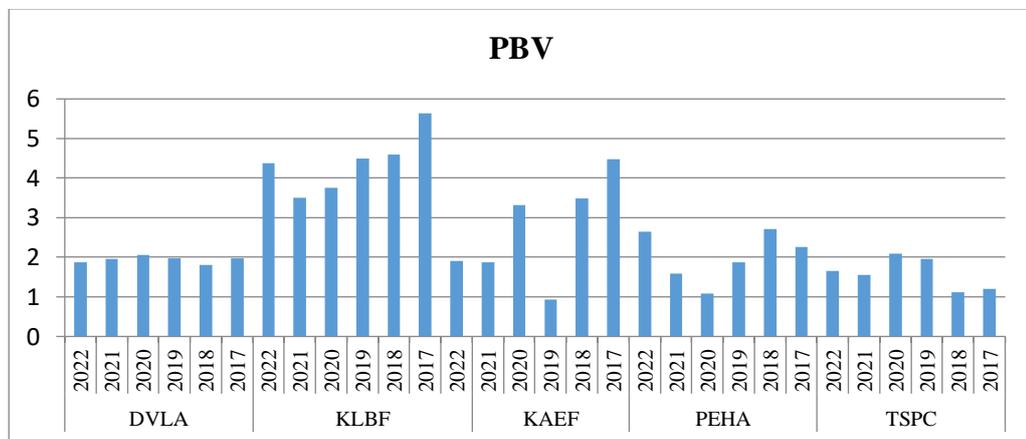
Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini disajikan nilai perusahaan dengan indikator PBV, kondisi kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER) dan CSR.

Tabel 1.1 Rasio Keuangan Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Tahun	PBV	ROA	CR	DER	CSR
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratorika Tbk	2022	1.87%	7.40%	300.00%	43.00%	0.34%
			2021	1.95%	7.00%	257.00%	51.00%	0.34%
			2020	2.06%	8.20%	252.00%	50.00%	0.34%
			2019	1.97%	12.10%	291.00%	40.00%	0.34%
			2018	1.81%	11.90%	289.00%	40.00%	0.35%
			2017	1.97%	9.90%	266.00%	47.00%	0.35%
2	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	2022	4.38%	12.70%	377.10%	530.00%	0.28%
			2021	3.51%	12.60%	444.50%	290.00%	0.28%
			2020	3.75%	12.40%	411.60%	630.00%	0.28%
			2019	4.49%	12.50%	435.50%	490.00%	0.28%
			2018	4.60%	13.80%	465.80%	230.00%	0.28%
			2017	5.63%	14.47%	450.89%	227.00%	0.28%

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Tahun	PBV	ROA	CR	DER	CSR
3	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk	2022	1.91%	1.20%	98.00%	145.50%	0.31%
			2021	1.87%	1.70%	105.00%	145.50%	0.31%
			2020	3.32%	0.10%	90.00%	147.10%	0.33
			2019	0.94%	-0.07%	99.00%	1.4750%	0.35
			2018	3.48%	4.34%	134.00%	173.20%	0.35
			2017	4.47%	4.49%	173.00%	1.221%	0.35
4	PEHA	PT. Phapros Tbk	2022	2.65%	1.5%	20.80%	134.0%	0.33
			2021	1.59%	0.6%	12.90%	148.1%	0.31
			2020	1.09%	2.5%	580%	158.6%	0.33
			2019	1.88%	4.9%	91.00%	155.2%	0.35
			2018	2.72%	7.1%	112.00%	136.6%	0.35
			2017	2.26%	10.7%	79.60%	67.7%	0.35
5	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	2022	1.65%	8.84%	248.33%	50.04%	0.341
			2021	1.55%	8.54%	329.19%	40.27%	0.374%
			2020	2.09%	8.65%	295.87%	42.27%	0.374%
			2019	1.96%	6.62%	278.08%	44.58%	0.341%
			2018	1.12%	6.51%	251.62%	44.86%	0.352%
			2017	1.20%	7.31%	252.14%	46.30%	0.352%

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2023

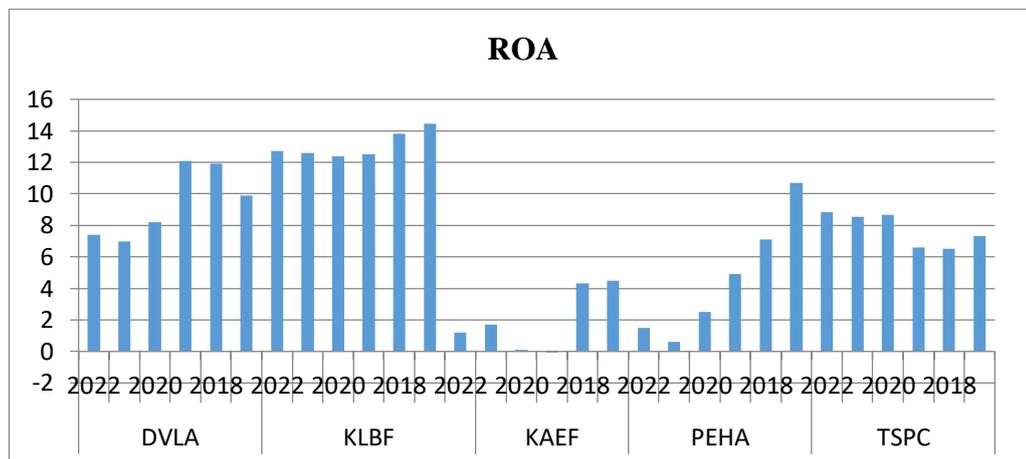


Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada data Gambar 1.1 bahwasannya kembangan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan farmasi yang diukur dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV) selama kurun waktu 2017-2022. Berdasarkan pada grafik tersebut dapat dilihat bahwasanya terjadi perubahan yang sangat fluktuatif selama kurun waktu lima tahun. Nilai perusahaan pada

emiten DVLA menurun di tahun 2018 menjadi sebesar 1,81 dan kembali naik di tahun 2019 menjadi sebesar 1,97 dan kembali naik di tahun 2020 menjadi sebesar 2,06 dan kembali menurun di tahun 2021 menjadi sebesar 1,95 dan menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 1,87.

Nilai perusahaan yang menurun secara signifikan terjadi pada emiten KLBF di tahun 2017 sebesar 5,63 menurun hingga tahun 2021 menjadi sebesar 3,51. Menurunnya nilai perusahaan pada emiten KLBF menyebabkan menurunnya nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan secara signifikan juga terjadi pada emiten KAEF selama kurun waktu 2017 sebesar 4,47 menurun sebesar menjadi sebesar 0,94 walaupun di tahun 2020 naik menjadi sebesar 3,32 dan kembali menurun di tahun 2021. Nilai perusahaan yang menurun merupakan suatu indikasi negatif pada perusahaan farmasi dari investor di pasar modal sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun.



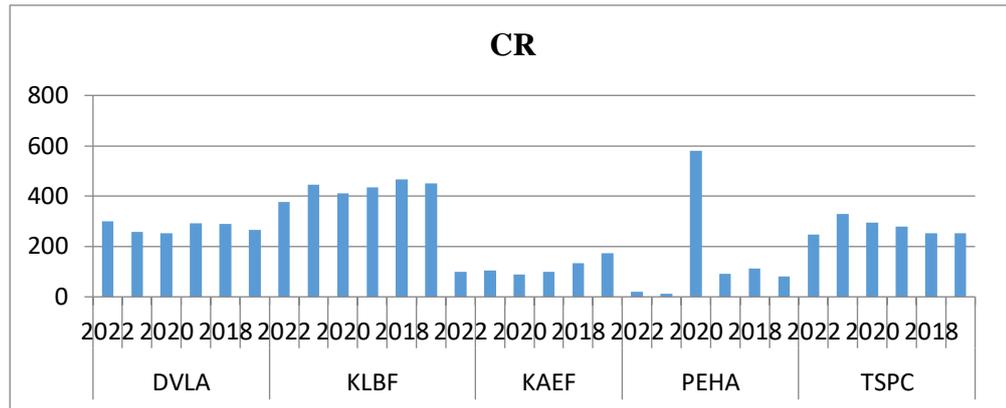
Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan pada Gambar 1.2 di atas bahwasannya nilai profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2017-2022 mengalami fluktuatif. Profitabilitas pada emiten DVLA meningkat

signifikan dari tahun 2017 sebesar 9,90 meningkat menjadi 12,10 di tahun 2019 artinya bahwa perusahaan mengalami peningkatan laba bersih. Akan tetapi mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2019 sebesar 12,10 menjadi 7,40 di tahun 2020.

Profitabilitas dari emiten KLBF mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan selama kurun waktu 5 tahun. Profitabilitas pada emiten KAEF mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2017 sebesar 4,49 dan menurun di tahun 2019 sebesar -0,07. Menurunnya profitabilitas secara signifikan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian operasional yang disebabkan beban perusahaan yang meningkat dan penjualan yang menurun. Pergerakan profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak selalu linier artinya pergerakan profitabilitas tidak selalu diikuti alur yang sama oleh nilai perusahaan.

Hal ini berbanding terbalik dengan teori signal yang menyatakan bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan naik maka nilai perusahaan ikut naik. Hasil penelitian Hilal dan Samono (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Arum Puspitasari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa fenomena terkait menunjukkan bahwa adanya riset gap tersebut maka ada inkonsistensi antara teori dan keadaan secara real sesuai dengan data empiris yang ada.

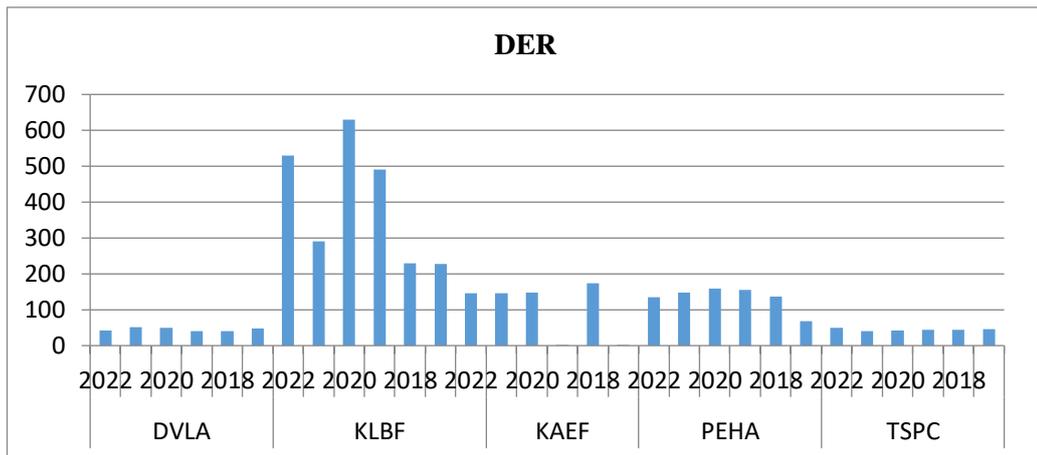


Gambar 1.3 Grafik Perkembangan Likuiditas (CR)

Berdasarkan pada grafik perkembangan likuiditas perusahaan bahwasannya pergerakan tingkat likuiditas pada emiten DVLA selama kurun waktu 2017 – 2022 mengalami perubahan secara fluktuatif perubahan secara signifikan. Tingkat likuiditas pada emiten KLBF di tahun 2017 sebesar 540.89 menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 377.10 hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan mengalami pergerakan penurunan. Tingkat likuiditas yang rendah pada emiten KAEF yang mengalami penurunan yang cukup signifikan di tahun 2019 sebesar 173 menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 98. Menurunnya tingkat likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutng jangka pendeknya.

Apabila tingkat likuiditas meningkat maka reaksi investor akan positif yaitu berasumsi bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendeknya begitu juga sebaliknya apabila tingkat likuiditas rendah menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang rendah dalam membayar hutangnya. Penurunan likuiditas menjadi suatu permasalahan bagi perusahaan karena dapat berpotensi pada penurunan kepercayaan investor sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Fenomena masalah terkait dengan hubungan antara *current ratio* dan nilai perusahaan dijelaskan oleh adanya riset *gap* yang dinyatakan Hilal dan Samono (2019) bawa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Arum Puspitasari (2018) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

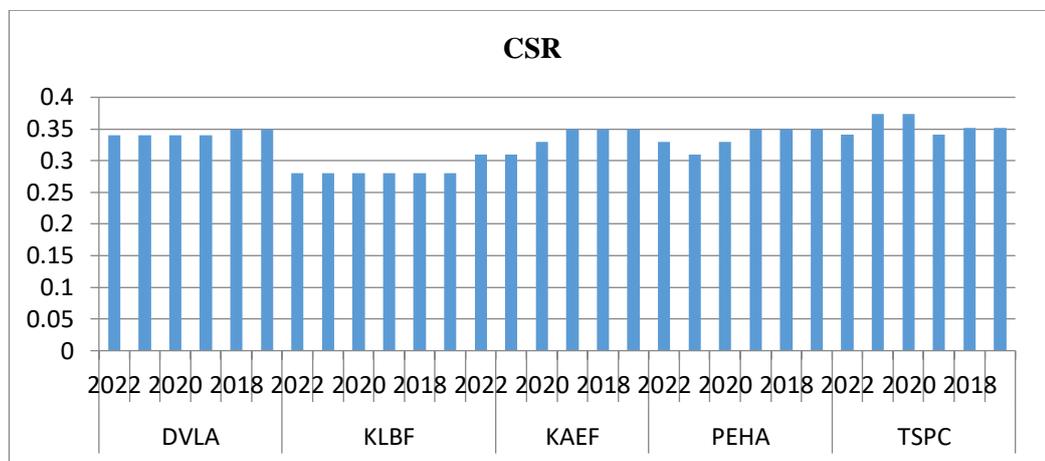


Gambar 1.4 Grafik Perkembangan Solvabilitas (DER)

Berdasarkan pada Gambar 1.4 di atas dapat dilihat tingkat solvabilitas atau tingkat penggunaan hutang perusahaan selama kurun waktu 2017-2022. Tingkat penggunaan hutang yang tinggi pada emiten KLBF dengan nilai DER tertinggi di tahun 2020 sebesar 630. Peningkatan DER pada emiten KLBF di tahun 2017 sebesar 227.00 menjadi sebesar 530.00 di tahun 2022 menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan hutang. Tingkat hutang yang tinggi tentunya menjadi indikasi bahwasannya perusahaan memiliki beban hutang yang dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Adapun tingkat penggunaan hutang terendah terjadi di tahun 2018 pada emiten DVLA sebesar 40.00 artinya perusahaan memiliki beban hutang yang rendah. Dilihat dari pergerakan solvabilitas tidak terlalu mengikuti alur pergerakan dari nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwasannya nilai DER yang meningkat menjadi signal yang negatif bagi investor.

Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Martha Sofia & Lena Farida (2021) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan berbanding terbalik dengan pernyataan Tunggal (2018) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1.5 Grafik Perkembangan CSR

Berdasarkan pada Gambar 1.5 di atas bahwasannya pergerakan pengungkapan CSR mengalami pergerakan yang stabil atau tidak fluktuatif berbeda dengan pergerakan nilai perusahaan artinya bahwa pengungkapan CSR tidak terlalu berdampak pada pergerakan nilai perusahaan. Dilihat dari pengungkapan CSR pada emiten DVLA di tahun 2017 sebesar 0.35 menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 0.34. Penurunan juga terjadi pada emiten KAEF di tahun 2017 sebesar 0.35 menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 0.31. Hal ini menunjukkan bahwasannya beberapa perusahaan mengalami penurunan CSR artinya beberapa indikator CSR tidak dipenuhi perusahaan. Menurunnya pengungkapan CSR menunjukkan kurang patuhnya perusahaan terhadap

kewajiban terhadap tanggung jawab sosial yang dapat berdampak pada sosial dan lingkungan perusahaan.

Berdasarkan pada hasil beberapa penelitian sebelumnya yaitu Raningsih dan Artini (2022) bahwasannya CSR menjadi variabel moderator yang memperlemah pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sedangkan beberapa penelitian lainnya yaitu Nursasih (2020) bahwasannya kinerja keuangan memperkuat pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada beberapa fenomena masalah di atas maka peneliti tertarik untuk mengangkat judul pada penelitian ini yaitu **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

- a. Nilai perusahaan pada emiten DVLA menurun di tahun 2018 sebesar - 7,94% menjadi sebesar 1,81 dan kembali naik di tahun 2019 menjadi sebesar 1,97 dan kembali naik di tahun 2020 menjadi sebesar 2,06 dan kembali menurun di tahun 2021 menjadi sebesar 1,95 dan menurun di tahun 222 menjadi sebesar 1,87. Nilai perusahaan yang menurun secara signifikan terjadipada emiten KLBF di tahun 2017 sebesar 5,63 menurun hingga tahun 2021 menjadi sebesar 3,51. Menurunnya nilai perusahaan

pada emiten KLBF sebesar -37,5% menyebabkan menurunnya nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan

- b. Profitabilitas pada emiten DVLA meningkat signifikan dari tahun 2017 sebesar 9,90 meningkat menjadi 12,10 di tahun 2019 artinya bahwa perusahaan mengalami peningkatan laba bersih. Akan tetapi mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2019 sebesar 12,10 menjadi 7,40 di tahun 2020.
- c. Tingkat likuiditas pada emiten KLBF di tahun 2017 sebesar 540.89 menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 377.10 hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan mengalami pergerakan penurunan. Tingkat likuiditas yang rendah pada emiten KAEF yang mengalami penurunan yang cukup signifikan di tahun 2019 sebesar 173 menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 98.
- d. Peningkatan DER pada emiten KLBF di tahun 2017 sebesar 227.00 menjadi sebesar 530.00 di tahun 2022 menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan hutang. Tingkat hutang yang tinggi tentunya menjadi indikasi bahwasannya perusahaan memiliki beban hutang yang dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan.
- e. Pengungkapan CSR pada emiten DVLA di tahun 2017 sebesar 0.35 menurun di tahun 2022 menjadi sebesar 0.34. Penurunan juga terjadi pada emiten KAEF di tahun 2017 sebesar 0.35 menurun di tahun 2017 menjadi sebesar 0.31.

2. Batasan Masalah

Untuk menghindari ketidakjelasan dalam penelitian ini maka perlu adanya pembatasan masalah penelitian yaitu pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel independen terdiri dari ROA, CR dan DER, adapun variabel dependen terdiri dari nilai perusahaan dengan menggunakan variabel moderasi yaitu pengungkapan CSR. Periode pengamatan penelitian ini yaitu dari tahun 2017-2022.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan indentifikasi masalah diatas, maka perumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Apakah CSR berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Apakah CSR memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Apakah CSR memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. Apakah CSR memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui apakah solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Untuk mengetahui apakah CSR memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- f. Untuk mengetahui apakah CSR memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- g. Untuk mengetahui apakah n CSR memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Penulis

- 1) Sebagai acuan dan pengetahuan penulis tentang faktor fundamental yang dapat mempengaruhi rasio keuangan terhadap perkembangan atau penurunan nilai perusahaan.
- 2) Memberikan kontribusi pengetahuan dan dapat mengamati kinerja pasar modal yang digambarkan dengan kinerja perusahaan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan.

b. Perusahaan

Sebagai acuan dan informasi tentang perlunya memperhatikan laporan keuangan dari rasio – rasio keuangan yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan agar diperoleh secara optimal.

c. Pihak lain

Dapat digunakan sebagai bahan perbandingan atau referensi bagi penelitian selanjutnya dimasa yang akan datang.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Raningsih dan Artini (2022) yang berjudul : “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi 2016-2020”.

Sedangkan penelitian ini berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Perbedaan penelitian ini terletak pada :

1. Objek Penelitian terdahulu pada sektor manufaktur sedangkan pada penelitian ini pada perusahaan farmasi.
2. Penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2021 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2023.
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian selama 2013-2016 sedangkan penelitian ini dilakukan dengan menggunakan periode pengamatan selama 2017-2022.
4. Jumlah perusahaan yang diteliti pada penelitian sebelumnya sebanyak 12 perusahaan sedangkan penelitian ini ada sebanyak 6 perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Grand Theory*

1. Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Penelitian ini menggunakan teori sinyal sebagai dasar teori reaksi investor atas faktor fundamental perusahaan dan kebijakan manajemen perusahaan yang ada di laporan keuangan Menurut Brigham dan Houston (2018) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Teori ini sebagai reaksi investor atas perdagangan saham di pasar modal yang dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Investor menggunakan sinyal dari perusahaan sebagai informasi tentang kondisi dan prospek bisnis suatu perusahaan sehingga sangat mempengaruhinya dalam mengambil suatu keputusan.

Teori sinyal menggambarkan bagaimana kondisi suatu pasar modal menilai suatu prospek perusahaan dengan melihat laporan keuangan perusahaan ataupun dengan menilai kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan bisnis perusahaan di masa yang akan datang. Teori ini sangat penting bagi investor dalam menilai apakah suatu perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik di masa yang akan datang sehingga menjadi pilihan investasi di saat ini. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu

informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Menurut Irawan dan Zainal (2018) teori sinyal (*signaling theory*) secara umum membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan yang dicapai manajemen juga kegagalan yang dialaminya disampaikan kepada pemilik badan usaha (*principals*). Sinyal yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Implikasi dari teori ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan berubah sesuai dengan respon investor akan kinerja keuangan perusahaan selama kurun waktu tertentu. Penting bagi investor dalam menilai apakah suatu perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik di masa yang akan datang sehingga menjadi pilihan investasi di saat ini. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat

waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

2. Kinerja Keuangan

a. Definisi Kinerja Keuangan

Mengukur kinerja keuangan sangat penting karena untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya. Menurut Fahmi (2018) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya. terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

b. Mengukur Kinerja Keuangan

1) Analisis Perbandingan Laporan Keuangan

Teknik analisis ini dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan.

Perubahan yang dimaksud dalam jumlah tertentu, atau dalam bentuk persentase.

2) Analisis Tren

Juga disebut dengan tendensi posisi, yakni sebuah teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan. Analisis ini ditujukan untuk mengetahui apakah tendensi keadaan keuangan yang dimiliki perusahaan menunjukkan kenaikan atau penurunan.

3) Analisis Persentase per Komponen

Teknik ini juga dikenal dengan sebutan *common size*. menjadi teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva pada keseluruhan atau total aktiva maupun utang yang dimiliki.

3. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Salah satu faktor yang dilihat oleh investor untuk menilai potensi keuntungan atas suatu saham diukur dari kinerja keuangannya yaitu dilihat dari rasio profitabilitas perusahaan (Husnan, 2018). Investor akan menilai bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan perusahaan yang efisien, efektif dan memiliki prospek bisnis yang jelas dan berpotensi memberikan keuntungan yang besar bagi pemegang saham melalui pembagian dividen dan dari penjualan saham. Perusahaan dapat dinilai dengan indikator rasio keuangannya yaitu dengan rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas sangat penting bagi perusahaan karena perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang baik mengindikasikan bahwa manajemen telah melakukan kegiatan operasional bisnis yang menguntungkan, akan tetapi apabila rasio profitabilitas rendah mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai kurang baik dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan sehingga keuntungan perusahaan rendah. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan dalam kurun waktu tertentu.

Menurut Irawan dan Zainal (2018) profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan dengan melakukan berbagai analisis, tergantung dari tujuan analisisnya. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan sebagainya. Menurut Adyani (2019) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasinya yang dihasilkan dari kegiatan usahanya selama periode tertentu”.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas kemudian dapat dibandingkan dengan rasio yang sama dengan rasio korporasi lainnya pada tahun-tahun sebelumnya atau sering disebut sebagai rasio rata-rata industri. Profitabilitas dapat menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan.

Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, intinya adalah bahwa rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini. Ada beberapa rasio yang biasa digunakan dalam mengukur besarnya profitabilitas, dalam penelitian ini digunakan *return on asset* (ROA). Rasio profitabilitas dianggap sebagai alat yang paling valid untuk mengukur hasil pelaksanaan operasional perusahaan, karena rasio profitabilitas merupakan alat pembanding pada berbagai alternatif investasi sesuai dengan tingkat resiko.

b. Jenis-Jenis Profitabilitas

1) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross profit margin mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Menurut Kasmir (2018) margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan". Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. Margin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan *Gross Margin Ratio* (Rasio Marjin Kotor).

2) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih ini disebut juga *profit margin ratio*. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan.

3) Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. (Kasmir, 2014).

4) *Return on Equity Ratio* (Rasio Pengembalian Ekuitas)

ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. *Return on Equity Ratio* (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha.

5) *Return on Investment* (ROI)

Return on investment berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva

secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva.

c. Indikator Profitabilitas

Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). *Return On Asset* (ROA) dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengolah asetnya untuk menghasilkan laba selama satu periode. *Return On Assets* (ROA) adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur ROA yaitu :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

Penjelasan :

Net profit after tax merupakan laba bersih yang dimiliki perusahaan

Asset merupakan total aktiva perusahaan

4. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Salah satu rasio fundamental perusahaan yang menjadi acuan dan indikator bagi investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio profitabilitas, Rasio ini sangat penting dilihat oleh investor sebelum membeli saham, karena

perusahaan yang bagus memiliki rasio likuiditas yang sehat yaitu apabila perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya dengan lancar.

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan yaitu dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di pasiva lancar (utang jangka pendek). Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo. Atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban/utang pada saat ditagih.

Menurut Irawan dan Zainal (2018) rasio likuiditas yaitu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Menurut Kasmir (2018) likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi. "Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Dapat disimpulkan bahwasannya likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

b. Indikator Likuiditas

Pada penelitian ini penulis menggunakan *Current Ratio* sebagai indikator rasio likuiditas. *Current ratio* (rasio lancar) adalah rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam hal melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana bisa diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan bisa menjamin utang lancarnya.

Rumus CR :

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \times 100\%$$

Penjelasan :

Current Ratio merupakan Asset Lancar yang dimiliki perusahaan

Current Liability merupakan Hutang Lancar dalam kurun waktu 1 tahun

5. Solvabilitas

a. Definisi Solvabilitas

Untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan baik dalam jangka pendek maupun investasi untuk kepentingan jangka panjang maka perusahaan tidak terlepas dari penggunaan hutang. Solvabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang-utangnya, baik itu utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Investor biasanya menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan jaminan aktiva atau kekayaan yang dimiliki perusahaan hingga perusahaan tutup atau dilikuidasi.

Menurut Riyanto (2018) kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansialnya jika sekiranya perusahaan tersebut dilikuidasikan.

Menurut Munawir (2018) solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya jika perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik itu kewajiban keuangan jangka pendek ataupun jangka panjang. Menurut Irawan (2019) kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Harmono (2018) kebijakan Hutang oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksikan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2018) hutang merupakan kewajiban atau utang perusahaan pada pihak lain yang harus segera dibayar, jangka waktu utang lancar adalah satu tahun. Oleh karena itu utang lancar disebut juga utang jangka pendek. Sedangkan menurut Hanafi (2018) hutang adalah pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer asset atau memberikan jasa ke pihak lain dimasa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lalu. Hutang muncul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam.

Keputusan penggunaan hutang yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Kebijakan hutang di dalam manajemen keuangan dapat diistilahkan sebagai struktur modal atau solvabilitas. perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada

perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek-efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan pada definisi di atas maka penulis menyimpulkan bahwasannya rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Seperti diketahui dalam mendanai usahanya, perusahaan memiliki beberapa sumber dana. Sumber-sumber dana yang dapat diperoleh adalah dari sumber pinjaman atau modal sendiri.

b. Jenis Kebijakan Hutang

1) Debt to Equity Ratio (Rasio Utang terhadap Ekuitas)

Rasio ini memaparkan porsi yang relatif antara ekuitas dan utang yang dipakai untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) membandingkan antara total kewajiban (liabilities) dengan ekuitas (*equity*). Utang tidak boleh lebih besar dari modal supaya beban perusahaan tidak bertambah. Tingkat rasio yang rendah berarti kondisi perusahaan semakin baik karena porsi utang terhadap modal semakin kecil.

2) Debt to Asset Ratio (Rasio Utang)

Debt Ratio atau Rasio Utang menilai seberapa besar perusahaan berpatokan pada utang untuk membiayai asetnya. Rasio ini membandingkan total utang (total liabilities) dengan total aset yang dimiliki. Aset dan ekuitas itu berbeda sehingga harus mengetahui terlebih dahulu tentang aset dan ekuitas. Aset merupakan sumber daya yang diperoleh dari transaksi atau kegiatan lain di masa lalu sehingga

menjadi milik perusahaan. Sedangkan ekuitas merupakan hak residual atas aset perusahaan setelah pengurangan seluruh liabilitas sesuai hakikat akuntansi.

3) *Times Interest Earned Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi beban bunga pada masa yang akan datang. *Times Interest Earned Ratio* disebut juga *Interest Coverage Ratio*. Rasio ini membandingkan laba sebelum pajak dan bunga terhadap Biaya Bunga yang sesuai dengan prinsip prinsip akuntansi.

c. Indikator *Leverage*

Pada penelitian ini penulis menggunakan *Debt Equity Ratio* sebagai indikator rasio *leverage*. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas (Kasmir, 2018). Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Adapun rumus dari *Debt Equity Ratio* adalah

$$\text{DER} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Penjelasan :

Debt merupakan Hutang yang dimiliki perusahaan

Equity merupakan modal perusahaan

6. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Investor menanamkan modalnya pada beberapa instrument investasi pasar modal bertujuan untuk meningkatkan nilai asetnya atau minimal dapat menjaga asetnya dari inflasi. Nilai perusahaan menjadi indikator bagi investor untuk

melihat apakah asset yang diinvestasikan tersebut dapat memberi nilai tambah asset atau sebaliknya dapat menurunkan nilai asset bagi pemegang saham. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan perusahaan maka secara langsung dapat meningkatkan kemakmuran investor atau pemegang saham (*share holder*) yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Pengertian nilai perusahaan menurut Husnan (2018) adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Utomo (2018) nilai perusahaan (*value*) mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan menurut Zaki (2019) berpendapat bahwa semakin tinggi Nilai Perusahaan suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Kamaludin dan Indriani (2018) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah sama dengan Nilai Perusahaan, yaitu apabila jumlah Nilai Perusahaan dikalikan nilai pasar (*market value*) per lembar ditambah dengan nilai pasar hutang, dimana apabila kita anggap konstan nilai hutang, maka setiap peningkatan Nilai Perusahaan dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, kebijakan dividend an keputusan investasi. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah tingkat pencapaian suatu perusahaan mengenai berhasil tidaknya dalam mencapai tujuan yang dapat dilihat dari nilai perusahaan.

Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham beruoa keuntungan yang lebih besar pula.

b. Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan yang terbentuk di pasar modal merupakan refleksi dari permintaan dan penawaran antar saham. Semakin tinggi permintaan atas suatu saham maka Nilai Perusahaan dapat naik sedangkan apabila banyak penawaran atas saham maka Nilai Perusahaan dapat anjlok. Nilai Perusahaan terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *Earning Per Share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *Price Earning Ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Menurut Bunarto (2018) faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan sebagai berikut:

1) Faktor Fundamental

Memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor yang dapat mempengaruhinya seperti faktor profitabilitas perusahaan, faktor likuiditas perusahaan, faktor leverage perusahaan, nilai perusahaan yang meliputi kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa datang, prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan, perkembangan teknologi yang

digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2) Faktor Teknis

Menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok dalam menilai Nilai Perusahaan, seperti perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga, tingkat inflasi serta kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan perusahaan.

Menurut Fahmi (2019), Ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu:

- 1) Kondisi mikro dan makro ekonomi;
- 2) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*branch office*), kantor cabang pembantu (*sub branch office*) baik yang dibuka di domestic maupun luar negeri;
- 3) Pergantian direksi secara tiba-tiba; dengan adanya pergantian direksi mengindikasikan adanya perubahan manajemen.
- 4) Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan,
- 5) Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya;
- 6) Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat dalam menentukan Nilai Perusahaan.

- 7) Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham. Disebabkan oleh risiko sistematis yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan karena adanya perubahan kondisi ekonomi secara makro.

Nilai Perusahaan bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Nilai Perusahaan ditentukan menurut hukum permintaan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka Nilai Perusahaan tersebut cenderung naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun.

Nilai Perusahaan yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa. Investor sangat senang apabila saham yang dimiliki memiliki pergerakan Nilai Perusahaan yang tetap naik karena investor akan memperoleh selisih harga dari Nilai Perusahaan yang diperoleh dengan harga jual saat ini. Banyak dari investor akan mempertahankan sahamnya sampai Nilai Perusahaan naik tinggi dan memberikan potensi keuntungan dari penjualan saham dan dividen.

c. Indikator *Price To Book Value* (PBV)

Untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen

perusahaan. Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan, antara lain: pendapatan laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Analisis teknikal, merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana dengan metode ini para analis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti Nilai Perusahaan dan volume transaksi. Dengan berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang terbentuk, analisis teknikal mencoba memprediksi arah pergerakan nilai perusahaan ke depan. Analisis teknikal atau sering disebut *chartist* percaya bahwa perkembangan atau kinerja saham dan pasar di masa lalu merupakan cerminan kinerja ke depan. Dengan perkataan lain, mereka percaya sejarah akan berulang kembali. Pada penelitian ini pengukuran Nilai Perusahaan yaitu dengan menggunakan PBV.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham perlembar}}{\text{Book Value}}$$

7. *Corporate Social Responsibility*

a. Definisi *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility menurut Said (2018) adalah sebagai berikut: “Sebagai upaya dari perusahaan untuk menaikkan citranya di mata public dengan

membuat program-program amal baik yang bersifat eksternal maupun internal. Program eksternal dengan menjalankan kemitraan (*Partnership*) dengan melibatkan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Sedangkan secara internal mampu memproduksi dengan baik, mencapai profit yang maksimal dan mensejahterakan karyawannya. Menurut Nurlela (2019) *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen yang berkesinambungan dari kalangan bisnis, untuk berperilaku secara etis dan memberi kontribusi bagi perkembangan ekonomi, seraya meningkatkan kualitas kehidupan dari karyawan dan keluarganya, serta komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya. Dalam interaksi dengan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) berdasarkan prinsip kesukarelaan dan kemitraan.

Pengungkapan CSR menurut Mulyani dkk (2018) adalah pelaksanaan perusahaan dalam melaporkan kegiatan CSR di dalam laporan tahunannya. Menurut Hery (2019) pengungkapan *corporate social responsibility* adalah proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* adalah suatu kegiatan perusahaan terhadap masyarakat yang kegiatannya harus dilaporkan dalam laporan tahunan.

b. Manfaat *Corporate Social Responsibility*

Menurut Syairozi (2019) mendapat manfaat bagi perusahaan, dengan menerapkan aktivitas CSR dapat mendatangkan manfaat yang positif bagi masyarakat dan pemerintah, yaitu:

1) Manfaat bagi Perusahaan

- a) Mendorong lebih banyak informasi dalam pengambilan keputusan berdasarkan peningkatan pemahaman terhadap ekspektasi masyarakat, peluang jika kita melakukan tanggung jawab sosial (termasuk manajemen risiko hukum yang lebih baik) dan risiko jika tidak bertanggung jawab secara sosial.
- b) Meningkatkan praktek pengelolaan risiko dari organisasi.
- c) Meningkatkan reputasi organisasi dan menumbuhkan kepercayaan publik yang lebih besar.
- d) Meningkatkan daya saing organisasi.
- e) Meningkatkan hubungan organisasi dengan para stakeholders.
- f) Meningkatkan loyalitas dan semangat kerja karyawan. Meningkatkan keselamatan dan kesehatan baik karyawan laki-laki maupun perempuan dan berdampak positif pada kemampuan organisasi untuk merekrut, memotivasi dan mempertahankan karyawan.
- g) Memperoleh penghematan terkait dengan peningkatan produktivitas dan efisiensi sumber daya, konsumsi air dan energi yang lebih rendah, mengurangi limbah, dan meningkatkan ketersediaan bahan baku.

2) Manfaat bagi Masyarakat

Dapat meningkatkan berbagai sektor seperti diadakannya Pendidikan yang layak dan berkualitas bagi masyarakat, sektor tenaga kerja seperti

meningkatkan pelatihan atau training untuk meningkatkan kualitas tenaga kerja masyarakat luas.

3) Manfaat bagi Pemerintah

Aktivitas dari CSR sendiri berhubungan dengan masalah yang ada di berbagai daerah seperti halnya masalah Pendidikan, kurangnya akses kesehatan bagi masyarakat sekitar, dan pembangunan fasilitas umum untuk kepentingan orang banyak. Dengan adanya kerjasama dari adanya kebijakan pemerintah dengan perusahaan atau organisasi yang menerapkan CSR, banyak masyarakat yang terbantu akan adanya pelaksanaan CSR di sekitar mereka.

c. Pengukuran pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Menurut Lela Nurlaela (2019) pengukuran pengungkapan CSR yang dirumuskan sebagai berikut:

$$CSR_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Keterangan :

CSR_{ij} = *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Total angka atau skor yang diperoleh masing-masing perusahaan
dummy variable: 1 = jika item I diungkapkan; 0 = jika item I tidak diungkapkan

N_j : Jumlah kriteria pengungkapan CSR untuk perusahaan

Pendekatan untuk menghitung CSR menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dalam setiap laporan tahunan masing-masing akan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel (X)	Variabel (Y)	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Hidayat dan Khotimah (2022)	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020	Profitabilitas (X1) Ukuran Perusahaan (x2)	Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Lumoly, Murni dan Unti, dkk (2021)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Likuiditas (X1) Ukuran Perusahaan (X2) ; Profitabilitas (X3) ;	Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukan secara persial variabel likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (Size) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) p
3	Pohan (2020)	<i>Effect Of Firm Size And Debt To Asset Ratio On Earning Per Share With Profitability As A Moderating Variables In Property And Real Estate Companies Listed On The Idx</i>	Firma Size (X1) DER (X2)	ROA (Z) EPS (Y)	Analisis Moderasi	<i>Effect Of Firm Size And Debt To Asset Ratio On Earning Per Share With Profitability As A Moderating Variables In Property And Real Estate Companies Listed On The Idx</i>
4	Hilal dan Samono (2019)	<i>Analysis of the Effect of Company Micro Fundamental Factors on Company Value in Companies Listed in LQ 45 Index</i>	CR, DER, ROA dan EPS	<i>Tobins Q</i>	<i>Panel data regression using EViews9 program</i>	<i>In this study, DER and ROA have positive and significant effect on the company's value (Tobin's Q). EPS has a negative and significant effect on company value (Tobin's Q). CR has no significant negative effect on company value (Tobin's Q). Simultaneously, CR, DER, ROAs, and EPS has significant impact on company value (Tobin's Q) with adjusted R-Square 0.972082</i>
5	Tunggal (2018)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai	Struktur Modal Ukuran Perusaha Variabel	PBV	Analisis Moderasi	DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan

		Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI	Moderating : Usia Perusahaan			terhadap nilai perusahaan. Usia perusahaan sebagai variabel moderator memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.
6	Suryagung Ryadi (2018)	Pengaruh Price Earningsratio, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Nilai Saham Indeks Lq45	1. PER 2. Provitabilitas 3. Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menyatakan bahwa dalam uji f, model terbukti fit. Begitu juga dengan uji t, ketiga variabel independen berpengaruh secara parsial pada variabel dependen, di mana PER berpengaruh negatif, profitabilitas berpengaruh negatif, dan nilai perusahaan berpengaruh positif.
7	Cintya Devi (2018)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pendapatan Saham Dengan Dpr sebagai Variabel Moderasi Di Bei	1. CR 2. DER 3. ROA	Return Saham (Y) DPR (Z)	Analisis Moderasi	T-test menunjukkan bahwa Current Rati dan Debt to Equity Rati berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pendapatan saham, sedangkan Return on Assets dan Price Earning Rati tidak berpengaruh terhadap pendapatan saham. Setelah dilakukan uji residual, Dividend Payout Rati tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan pendapatansaham.
8	Heriadi (2018)	Pengaruh Current Ratio, DER dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	1. CR 2. DER 3. DIVIDEN	PBV	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menyatakan bahwa dalam uji f, model terbukti fit. Begitu juga dengan uji t, ketiga variabel independen berpengaruh secara parsial pada variabel dependen, di mana PER berpengaruh negatif, profitabilitas berpengaruh negatif, dan nilai perusahaan berpengaruh positif.
9	Arum Puspitasari (2018)	Analisis Pengaruh Rasio Cr, Roa Dan Der Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perbankan Umum Go Publik Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)	1. CR 2. ROA 3. DER	Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel CR (x1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,, ROA (x2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan DER (x3) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (y). Secara simultan variabel CR (x1), ROA (x2) dan DER (x3) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (y)
10	Sulia (2017)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1. PBV 2. PER 3. Pertumbuhan Asset	Nilai Perusahaan (Y) ROA	Moderating	Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa PBV dan Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan dan PER berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel profitabilitas

				(Z)		merupakan variable moderasi yang mampu memperkuat atau memperlemah variable independen terhadap variable dependen.
--	--	--	--	-----	--	--

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konsep sebagai abstraksi dari suatu realita agar dapat dikomunikasikan dan membentuk suatu teori yang menjelaskan keterkaitan antar variabel (baik variabel yang diteliti maupun yang tidak diteliti). Penjelasan kerangka konseptual dapat dilihat sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Arum Puspitasari (2018) menyatakan bahwasannya ROA berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya Nilai Perusahaan akan mengikuti nilai profitabilitas perusahaan secara signifikan yaitu apabila perusahaan semakin profit maka dapat berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan sebaliknya apabila profitabilitas perusahaan menurun maka berdampak pada penurunan Nilai Perusahaan secara signifikan. Investor melihat indikator profitabilitas sebagai indikator dalam menentukan pembelian sahamnya sehingga apabila perusahaan itu profit maka permintaan saham itu akan meningkat dan berdampak pada Nilai Perusahaan di pasar juga akan tinggi

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menggambarkan bagaimana kondisi suatu pasar modal menilai suatu prospek perusahaan dengan melihat laporan keuangan perusahaan ataupun dengan menilai kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan bisnis perusahaan di masa yang akan datang. Teori ini sangat penting bagi investor dalam menilai

apakah suatu perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik di masa yang akan datang sehingga menjadi pilihan investasi di saat ini. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Arum Puspitasari (2018) menyatakan bahwasannya *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan. Investor melihat indikator CR adalah salah satu pertimbangan dalam membeli Nilai Perusahaan. Indikator ini mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Semakin baik tingkat likuiditas maka berpengaruh pada peningkatan Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

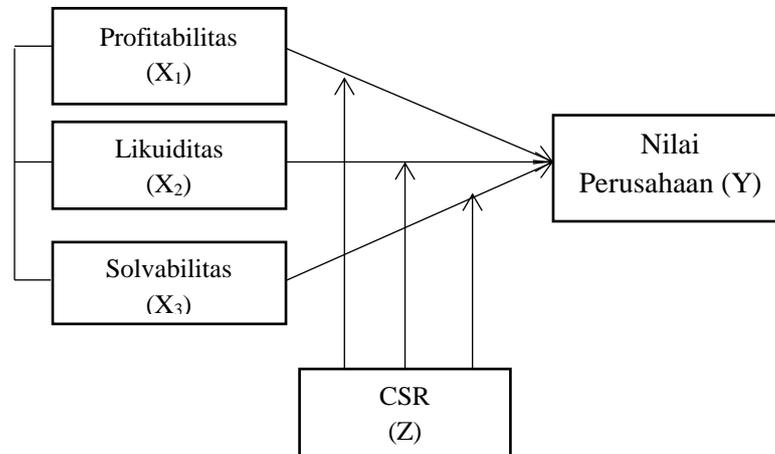
Berdasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Cintya Devi (2011) menunjukkan bahwasanya *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya bahwa apabila hutang perusahaan besar dapat berdampak pada Nilai Perusahaan yang menurun karena pasar saham melihat bahwasannya perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat berisiko dan menjadi beban bagi perusahaan sehingga investor menilai saham tersebut kurang baik dimiliki. Sebaliknya apabila *leverage* perusahaan kecil ini mengindikasikan bahwasannya perusahaan memiliki hutang atau beban yang kecil sehingga menjadi indikator yang baik untuk menilai tingkat prospek perusahaan.

4. Pengaruh Pengungkapan CSR Pada Pengaruh Rasio Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan mempunyai beberapa kewajiban yang harus dipenuhi, kewajiban tersebut tidak hanya kepada para pemegang saham, namun juga kewajiban terhadap pihak lain termasuk masyarakat. Semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mengungkapkannya dalam pelaporan perusahaan, maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Lako, 2018). Perusahaan dituntut untuk tidak hanya memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi saja, tetapi juga dapat membantu dalam memecahkan permasalahan terkait risiko dan ancaman terhadap keberlanjutan (*sustainability*) dalam lingkup hubungan sosial, lingkungan, dan perekonomian (GRI, 2018).

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat perbedaan atau ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan, maka variabel pengungkapan *Corporate*

Social Responsibility (CSR) dipilih sebagai variabel moderasi yang di duga mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Penulis (2023)

Keterangan :

X₁: Profitabilitas (*independent variabel*)

X₂: Likuiditas (*independent variabel*)

X₃: Solvabilitas (*independent variabel*)

Z : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (*independent variabel*)

Y : Nilai Perusahaan (*dependent variabel*) .

D. Hipotesis

Pada penelitian ini penulis membuat suatu hipotesis sebagai dugaan sementara atas beberapa hubungan antar variabel yang dilandasi oleh beberapa teori dari buku dan jurnal terkait. Menurut Rusiadi (2018). Hipotesis bisa didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pertanyaan yang dapat di uji".Berdasarkan pada landasan teori dan kerangka konseptual di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H5: Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H6: Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H7: Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang peneliti gunakan adalah penelitian kuantitatif. Menurut Rusiadi (2018) penelitian kuantitatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala.”

B. Lokasi Dan Waktu Penelitian

1. Lokasi penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dari bulan April 2023 sampai dengan selesai, dengan format sebagai berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

Kegiatan	Tahun																							
	Apr-Mei 2023				Jun-Jul 2023				Agu-Sep 2023				Okt-Nov 2023				Desember 2023				Jan-Mar 2024			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Pengajuan Judul	■	■																						
Penyusunan Proposal			■	■	■	■	■	■																
Pengajuan Proposal									■	■														
Perbaikan Proposal											■	■	■	■										
Seminar Proposal													■	■										
Pengumpulan Data															■	■								
Pengolahan Data															■	■	■	■						
Penulisan Skripsi																					■	■		

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran Indikator	Skala
		pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hery (2019:143)		
5	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan (<i>value</i>) mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Utomo (2018)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham perlembar}}{\text{Book Value}}$	Rasio

D. Populasi Dan Sampel/ Jenis Dan Sumber Data

1. Populasi

Pada penelitian ini penulis menetapkan populasi perusahaan sesuai dengan fenomena masalah terkait yang ada di laporan keuangan perusahaan. Populasi menggambarkan keseluruhan dari objek yang akan diteliti dalam hal ini laporan keuangan perusahaan. Menurut Sugiono (2019) populasi penelitian merupakan seluruh elemen/unsur yang akan diamati atau diteliti. Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi dalam kurun waktu tahun 2017 sampai tahun 2022 ada sebanyak 11 perusahaan.

Tabel 3.3
Populasi Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Sub Sektor Farmasi Periode 2017-2022

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratorika Tbk
2	INAF	PT. Indofarma Tbk
3	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
6	PEHA	PT. Phapros Tbk
7	PYFA	PT. Pyiridam Farma Tbk
8	SCPI	PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
9	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
10	SOHO	PT. Soho Global Healt Tbk
11	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber : www.idx.co.id

2. Sampel

Agar penelitian menjadi lebih efisien dan efektif maka penulis menyusun sampel penelitian agar penelitian lebih fokus dan spesifik sesuai dengan objek yang akan diteliti. Sampel menggambarkan sebagian objek penelitian dari populasi yang dianggap representatif dan dapat mewakili keseluruhan dari populasi. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* Menurut Sugiyono (2019) *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel berdasarkan suatu pertimbangan tertentu”.

- a. Perusahaan Industri farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2017-2022)
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2017-2022)
- c. Perusahaan yang membagikan dividen pada periode (2017-2022).

Jumlah sampel berdasarkan karakteristik dapat dilihat pada tabel 3.4 berikut:

Tabel 3.4 Kriteria Penarikan Sampel

No	Kode	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
1	DVLA	✓	✓	✓	1
2	INAF	✓	✓	✓	2
3	KAEF	✓	✓	✓	3
4	KLBF	✓	✓	✓	4
5	MERK	✓	✓	✓	5
6	PEHA	✓	✓	✓	-
7	PYFA	✓	✓	-	-
8	SCPI	✓	✓	-	-
9	SIDO	✓	✓	-	-
10	SOHO	✓	✓	-	-
11	TSPC	✓	✓	✓	6

Sumber: www.idx.co.id, 2023

Berdasarkan pada tabel 3.4 di atas maka dapat disimpulkan bahwa jumlah sampel penelitian yang ditetapkan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.5 Sampel Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratorika Tbk
2	INAF	PT. Indofarma Tbk
3	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
6	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber: www.idx.co.id, 2023

3. Jenis Data

Pada penelitian ini penulis menggunakan beberapa data sebagai media untuk diteliti. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Dimana sumber data yang di dapatkan dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang di publikasikan di situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

4. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sebagai objek yang diteliti akan kaitannya dengan fenomena masalah dan teori terkait. Sumber data untuk pengumpulan data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini diambil melalui website www.idx.co.id.

E. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis mengumpulkan data dengan cara sebagai berikut :

1. Melakukan Dokumentasi

Disini peneliti mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan auditan dan laporan keuangan tahunan pada

perusahaan Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017-2022 dengan kriteria pemilihan sampel.

2. Internet Research

Untuk memperoleh data penulis menggunakan internet sebagai media. Hal ini disebabkan buku referensi dan *literature* yang dimiliki tidak selalu *up to date*. Sehingga penulis memanfaatkan media internet melalui www.idx.co.id.

F. Teknik Analisa Data

Analisa data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi program *Partial Least Square* (PLS) yang dikembangkan pertama kali oleh *wold* sebagai metode umum untuk mengestimasi path model yang menggunakan konstruk laten dengan mutipe indikator. *Partial Least Square* (PLS) merupakan *factor indeterminacy* metode analisis yang *powerful* oleh karena tidak mengasumsikan data harus dengan pengukuran skala tertentu, jumlah sampel kecil. *Partial Least Square* (PLS) dapat juga digunakan untuk konfirmasi teori (Ghozali, 2014:30).

Salah satu kelebihan PLS-SEM adalah mampu menganalisis model yang kompleks dengan *multiple* variabel eksogen dan endogen dengan banyak indikator, dapat digunakan pada jumlah sampel kecil dan dapat mengatasi variable dengan tipe nominal, ordinal dan *continuous*.

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan banyak variabel laten eksogen, jumlah sampel yang tidak banyak dan memiliki beberapa variabel dengan indikator yang bersifat nominal. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan metode PLS-SEM. Dengan keterbatasan jumlah sampel yang besar, data harus terdistribusi secara normal multivariate.

1. Model Spesifikasi dalam *Partial Least Square* (PLS)

Model analisis jalur semua variabel laten dalam *Partial Least Square* (PLS) terdiri dari tiga set hubungan :

- a. *Inner model* yang menspesifikasi hubungan antar variabel laten (*structrual model*) dalam *Partial Least Square* (PLS)
- b. *Outer model* yang menspesifikasikan hubungan antar variabel laten dengan indikator atau variabel manifestnya (*measurement model*)
- c. *Weight relation* dalam mana nilai kasus dari variabel laten dapat diestimasi. Tanpa kehilangan generalisasi, dapat diasumsikan bahwa variabel laten dan indikator atau manifest variabel diskala *zero means* dan *unit variance* (nilai *standardized*) sehingga parameter lokasi (parameter konstanta) dapat dihilangkan dalam model (Ghozali, 2014:36-38).

2. Kriteria Penilaian *Partial Least Square* (PLS)

Partial Least Square (PLS) dikembangkan pertama kali oleh Wold sebagai metode umum untuk mengestimasi *path modl* yang menggunakan konstruk laten dengan *mutiple* indikator. Pendekatan *Partial Least Square* (PLS) adalah *distribution free* (tidak mengasumsikan data berdistribusi tertentu, dapat berupa nominal, kategori, ordinal, interval dan rasio). *Partial Least Square* (PLS) dibandingkan dengan pendekatan lain dan khususnya metode *maximum likelihood*, *Partial Least Square* (PLS) lebih umum oleh karena bekerja dengan sejumlah kecil asumsi *zero intercorrelation* antara residual dan variabel. (Ghozali, 2014). Berikut ini merupakan kriteria penilaian model *Partial Least Square* (PLS) secara lengkap disajikan pada tabel sebagai

berikut:

Tabel 3.6
Kriteria Penilaian *Partial Least Square* (PLS)

Kriteria	Penjelasan
Evaluasi Model Struktural	
R^2 untuk variabel laten endogen	Hasil R^2 sebesar 0.67, 0.33 dan 0.19 untuk variabel laten endogen dalam M
Estimasi koefisien jalur	Nilai estimasi untuk hubungan jalur dalam model struktural harus signifikan. Nilai signifikan ini dapat diperoleh dengan prosedur <i>bootstrapping</i> .
f^2 untuk <i>effect size</i>	Nilai f^2 sebesar 0.02, 0.15 dan 0.35 dapat diinterpretasikan apakah prediktor variabel laten mempunyai pengaruh lemah, medium atau besar pada tingkat structural
Relefasia Prediksi (Q^2 dan q^2)	Prosedur blindfolding digunakan untuk menghitung : D adalah <i>omission distance</i> , E adalah <i>sum of squares of prediction errors</i> , dan O adalah <i>sum of squares of observation</i> . Nilai Q^2 diatas nol memberikan bukti bahwa model memiliki <i>predictive relevance</i> (Q^2 dibawah nol mengidentifikasikan model kurang memiliki <i>predictive relevance</i> . Dalam kaitannya dengan f^2 , dampak relatif model struktural terhadap pengukuran variabel dependen laten dapat dinilai dengan
Evaluasi model pengukuran refleksif	
<i>Loading factor</i>	Nilai loading faktor harus diatas 0.70
<i>Composite Reliability</i>	<i>Composite reliability</i> mengukur internal consistency dan nilainya harus diatas 0.60
<i>Avarage Variance Extracted</i>	Nilai <i>average variance extracted</i> (AVE) harus diatas 0.50
Validasi Diskriminan	Nilai akar kuadrat dari AVE harus lebih besar daripada nilai korelasi

3. Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas. Untuk pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan nilai statistik maka untuk alpha 5%. Sehingga kriteria penerimaan atau penolakan hipotesa adalah H_a diterima dan H_0 di tolak ketika t-statistik > t tabel. Untuk menolak atau menerima hipotesis menggunakan probabilitas maka H_a di terima jika nilai $p < 0,05$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Sekilas Tentang Perusahaan

- a. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (Darya-Varia) merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam industri farmasi. Kegiatan bisnis utama Perusahaan terbagi ke dalam tiga segmen bisnis: obat resep, obat bebas dan jasa ekspor dan jasa maklon. Produk unggulan Darya-Varia di bawah segmen obat resep adalah Mediamer B6 dan Obimin – AF, obat dibawah segmen kesehatan wanita; Thrombo Aspilets, obat pencegah serangan jantung, dan Trifluoperazine, agen sistem saraf pusat. Produk di bawah segmen obat bebas termasuk Enervon-C, sebuah suplemen kesehatan dan Decolgen FX Tablet, obat meringankan flu. Produk lainnya Perusahaan termasuk plester obat, losion dan krim.
- b. PT Indofarma (Persero) Tbk merupakan perusahaan farmasi yang berbasis di Indonesia. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam empat segmen: obat, alat medis dan produk lain, rekayasa farmasi, dan aliansi strategis. Produk-produknya meliputi obat yang dijual bebas (over-the-counter/OTC), obat generik resep bermerek, obat generik, dan alat uji diagnostik. Perusahaan ini menjalankan sebuah fasilitas produksi di Bekasi, Indonesia. Anak perusahaannya meliputi PT Indofarma Global Medika, yang bergerak dalam distribusi dan perdagangan produk-produk farmasi.

- c. PT Kimia Farma (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam industri farmasi. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam tiga segmen: produksi, distribusi, dan retail. Segmen produksi dilakukan oleh Perusahaan ini dan anak perusahaannya, PT Sinkona Indonesia Lestari. Beberapa produknya adalah obat generik, obat yang dijual bebas (over-the-counter/OTC), obat-obatan herbal, obat resep bermerek, obat antiretrovirus, alat kontrasepsi, dan bahan baku. Pabrik-pabriknya berada di Jakarta, Bandung, Semarang, Jombang, dan Medan, Indonesia. Kegiatan distribusinya, yang dilakukan oleh anak perusahaannya, PT Kimia Farma Trading & Distribution, meliputi distribusi produk-produk Perusahaan serta produk-produk utama di dalam dan luar negeri. Segmen retail dilakukan oleh PT Kimia Farma Apotek, yakni bergerak dalam pengelolaan toko obat dan klinik serta penyediaan layanan optik, dan PT Kimia Farma Diagnostika, yang bergerak dalam mengoperasikan laboratorium klinis.
- d. PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia, utamanya bergerak dalam pembuatan produk-produk kesehatan dan nutrisi serta farmasi. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam empat segmen: obat resep, produk kesehatan, produk nutrisi serta distribusi dan logistik. Segmen obat resep memproduksi obat generik tanpa merek, obat generik bermerek, dan obat paten. Segmen produk kesehatannya menawarkan obat terapeutik yang dijual bebas (over-the-counter/OTC), produk kesehatan serta minuman energi dan

kesehatan; beberapa merek utama di bawah segmen ini adalah Woods, Procold, Extra Joss, dan Hydro Coco. Segmen produk nutrisinya memproduksi serangkaian produk untuk bayi, balita, anak-anak, remaja, dewasa, ibu hamil dan menyusui, serta lansia; beberapa merek utama di bawah segmen ini adalah Prenagen, Milna, Diabetasol, dan Entrasol. Segmen distribusi dan logistiknya dioperasikan melalui anak perusahaannya, PT Enseval Putera Megatrading Tbk.

- e. PT Merck Tbk (MERK) adalah perusahaan farmasi yang didirikan pada tahun 1970 dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1981. Saat ini merupakan satu-satunya fasilitas manufaktur di Asia Tenggara untuk Merck Group. Kantor pusatnya terletak di Pasar Rebo, Jakarta Timur. PT Merck Tbk menjadi pusat manufaktur bagi Grup Merck di kawasan Asia Tenggara karena satu satunya yang menjadi fasilitas pabrik di kawasan ini. Produk-produk PT Merck Tbk telah menjadi pemimpin di pasar obat resep.
- f. PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) bergerak dalam bisnis farmasi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1970. PT. Bogamulia Nagadi adalah perusahaan induk PT. Tempo Scan Pacific Tbk dan anak perusahaan. PT Tempo Scan Pacific Tbk merupakan perusahaan yang tergabung dalam Tempo Group, yang membawahi divisi farmasi di mana unit bisnis anak perusahaan terdiri dari pembuatan dan pendistribusian produk-produk farmasi, perawatan kesehatan, kosmetik dan jasa distribusi. Sejak berdiri, PT Tempo Scan Pacific Tbk melakukan operasi dan distribusi untuk perusahaan

multinasional dan lokal, dengan kelompok produk mulai dari farmasi & konsumen kesehatan, kosmetik & perawatan pribadi, pembersih rumah tangga, susu formula bayi dan minuman. Adapun jaringan penjualan dan distribusinya, mulai tersebar luas di seluruh kepulauan Indonesia, yang memungkinkan Tempo menjangkau pelanggannya dengan lebih cepat dan efisien.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi (Sugiyono, 2017).

Tabel 4.1 Data Deskriptif Rasio Keuangan Perusahaan Farmasi
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean
ROA	36	-27.93	17,33	8.6778
CR	36	87.65	465.80	2.4756E2
DER	36	1,22	1676.51	1.9081E2
PBV	36	.64	41.28	7.2021
CSR	36	.31	.43	.3826
Valid N (listwise)	36			

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah N (sampel) pada perusahaan farmasi adalah 36. Nilai minimum ROA sebesar -27,93 yaitu pada emiten INAF di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Nilai maksimum ROA sebesar 17,33 pada emiten MERK di tahun 2022 yang artinya perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

Nilai minimum CR sebesar 87,65 yaitu pada emiten INAF di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah bila dibandingkan dengan emiten lainnya. Nilai maksimum CR sebesar 465,80 pada emiten KLBF di tahun 2018 yang artinya perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi bila dibandingkan dengan emiten lainnya.

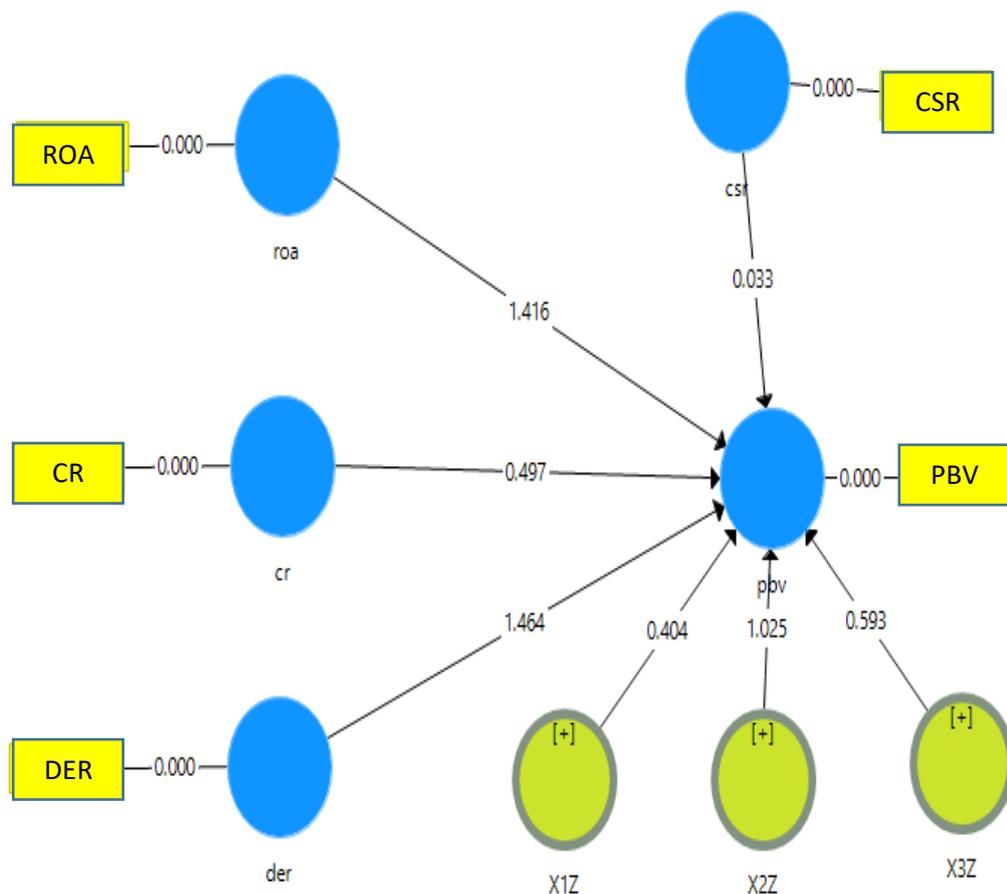
Nilai minimum DER sebesar 1,221 yaitu pada emiten KAEF di tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang bersumber dari hutang yang rendah. Nilai maksimum DER sebesar 147,10 pada emiten KAEF di tahun 2020 yang artinya perusahaan memiliki struktur modal yang bersumber dari hutang yang tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Nilai minimum PBV sebesar 0,94 yaitu pada emiten KAEF di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang rendah atau murah. Nilai maksimum PBV sebesar 41,28 pada emiten INAF di tahun 2022 yang artinya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai minimum CSR sebesar 0,341 yaitu pada emiten TSPC di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* perusahaan yang rendah. Nilai maksimum CSR sebesar 0,352 pada emiten TSPC di tahun 2017 yang artinya perusahaan memiliki *corporate social responsibility* perusahaan yang tinggi.

3. Merancang Model Struktural Variabel Konstruk

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 5 variabel konstruk yaitu terdiri dari 3 (tiga) variabel konstruk independen, 1 (satu) variabel konstruk dependen dan 1 (satu) variabel konstruk moderasi. Untuk memudahkan dalam memahami alur pengujian data, terlebih dahulu peneliti merancang model struktural. Berikut adalah model struktural variabel konstruk penelitian sebagai berikut:



Gambar 4.1 Merancang Model Struktural Variabel Konstruk
Sumber : Smart PLS

Keterangan :

Variabel independen :

X1 : ROA

X2 : CR

X3 : DER

Variabel moderating :

Z : CSR

Variabel dependen :

Y : PBV

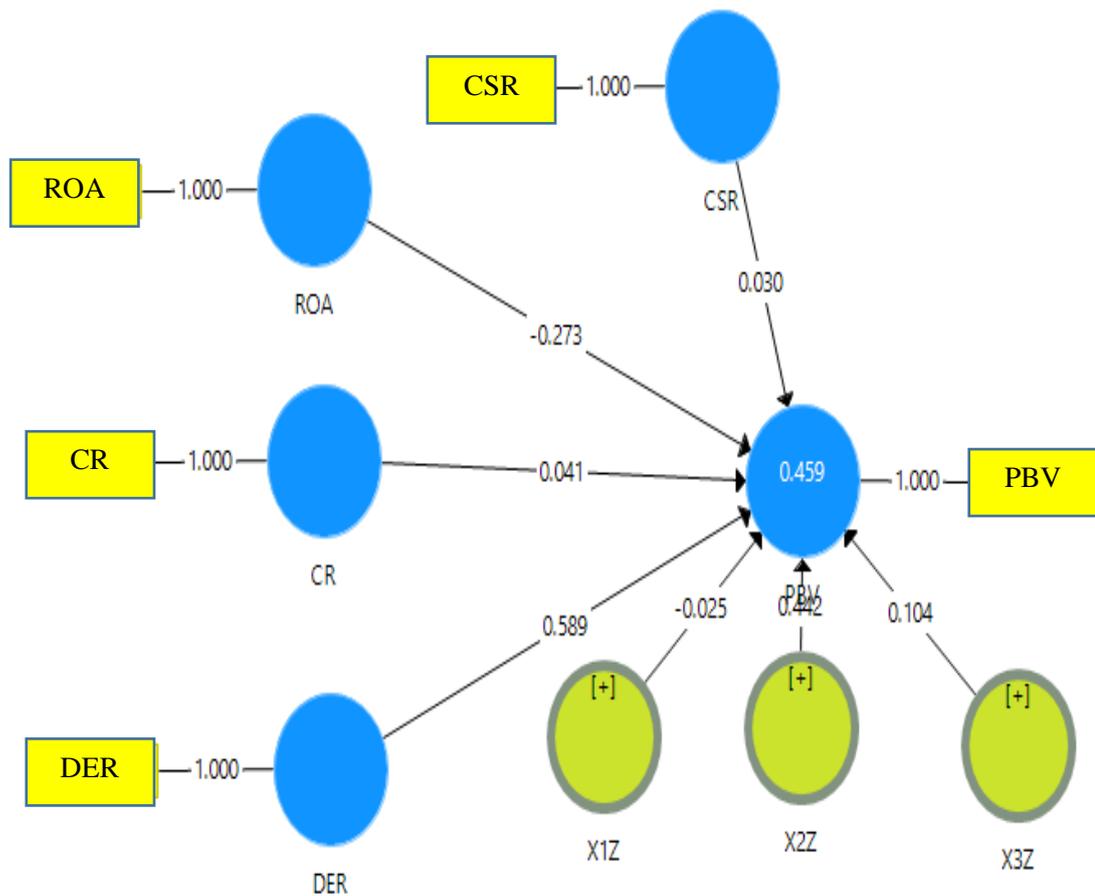
4. Uji Validitas dan Reliabilitas Data

Menurut Jogiyanto (2009) sebelum melakukan pengujian hipotesis untuk memprediksi hubungan antar variabel laten dalam modal struktural, pengujian model pengukuran harus dilakukan terlebih dahulu untuk verifikasi indikator serta variabel laten. Pengujian ini meliputi pengujian validitas konstruk (*convergent validity* dan *discriminant validity*) dan pengujian reliabilitas konstruk. Uji validitas dilakukan untuk mengetahui kemampuan instrumen penelitian mengukur apa yang seharusnya diukur. Sedangkan uji reliabilitas digunakan untuk mengukur konsistensi alat ukur dalam mengukur suatu konsep. Untuk menguji validitas dan reliabilitas dapat digunakan dengan merancang model pengukuran atau *outer model*.

5. Merancang *Outer Model*

a. Uji Validitas dengan *Convergent Validity*

Uji validitas dilakukan dengan menggunakan evaluasi *measurement (outer) model* yaitu dengan menggunakan *convergent validity* besarnya *loading factor* untuk masing-masing >0,50 terhadap variabel yang dituju. Berikut output model pengukuran atau *outer model* dengan PLS:



Gambar 4.2 Outer Model

Sumber: SmartPLS

Output yang menjelaskan hubungan antara variabel laten dengan indikatornya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Outer Model (Outer Loading)

No	Notasi	Notasi	ROA (X1)	CR (X2)	DER (X3)	PBV (Y)	CSR (Z)
1	X1	Profitabilitas	1,000				
2	X2	Likuiditas		1,000			
3	X3	Solvabilitas			1,000		
4	Y	Nilai Perusahaan				1,000	
5	Z	CSR					1,000
6	X1Z	Profitabilitas-CSR					0,740
7	X2Z	Likuiditas-CSR					0,801
8	X3Z	Leverage-CSR					1,072

Sumber : Smart PLS

- 1) Profitabilitas memiliki hubungan 1,000 dengan X1 artinya (ROA) merupakan indikator yang kuat yang dapat menjelaskan profitabilitas perusahaan.
- 2) Likuiditas memiliki hubungan 1,000 dengan X2 artinya (CR) merupakan indikator yang kuat yang dapat menjelaskan likuiditas perusahaan.
- 3) Solvabilitas memiliki hubungan 1,000 dengan X3 artinya (DER) merupakan indikator yang kuat yang dapat menjelaskan solvabilitas perusahaan.
- 4) Nilai perusahaan memiliki hubungan 1,000 dengan Y artinya (PBV) merupakan indikator yang kuat yang dapat menjelaskan profitabilitas perusahaan.
- 5) Pengungkapan CSR memiliki hubungan 1,000 dengan Z artinya (CSR) merupakan indikator yang kuat yang dapat menjelaskan profitabilitas perusahaan.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan indikator yang masuk ke dalam kriteria *convergent validity* yang disajikan dengan tabel sebagai berikut :

Tabel 4.3
Pengukuran kriteria *convergent validity*

No	Notasi	Indikator	Nilai Loading Factor	Kriteria Convergen Validity	Keterangan
1	X1	ROA	1,000	> 0.7	Valid
2	X2	CR	1,000		Valid
3	X3	DER	1,000		Valid
4	Y	PBV	1,000		Valid
5	Z	CSR	1,000		Valid

Sumber : Smart PLS

Dari hasil pengukuran *convergent validity*, terdapat indikator akhir yang memenuhi kriteria uji validitas.

- 1) Profitabilitas (ROA) memiliki nilai *loading factor* sebesar 1,00 artinya sesuai dengan nilai minimal *conerгент validity* adalah > 0,7.

- 2) Likuiditas (CR) memiliki nilai *loading factor* sebesar 1,00 artinya sesuai dengan nilai minimal *conergent validity* adalah $> 0,7$.
- 3) Solvabilitas (DER) memiliki nilai *loading factor* sebesar 1,00 artinya sesuai dengan nilai minimal *conergent validity* adalah $> 0,7$.
- 4) Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai *loading factor* sebesar 1,00 artinya sesuai dengan nilai minimal *conergent validity* adalah $> 0,7$.
- 5) Pengungkapan CSR (CSR) memiliki nilai *loading factor* sebesar 1,00 artinya sesuai dengan nilai minimal *conergent validity* adalah $> 0,7$.

b. Uji Validitas dengan *Discriminant Validity*

Evaluasi selanjutnya adalah melihat dan membandingkan antara *discriminant validity* dan *square root of average variance extracted* (AVE). Model pengukuran dinilai berdasarkan pengukuran cross loading dengan konstruk. Jika kolerasi konstruk dengan setiap indikatornya lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka konstruk laten memprediksi indikatornya lebih baik daripada konstruk lainnya. Jika nilai lebih tinggi daripada nilai kolerasi di antara konstruk, maka *discriminant validity* yang baik tercapai (apabila $AVE > 0,5$). Berikut hasil pengukuran dengan AVE pada setiap indikator:

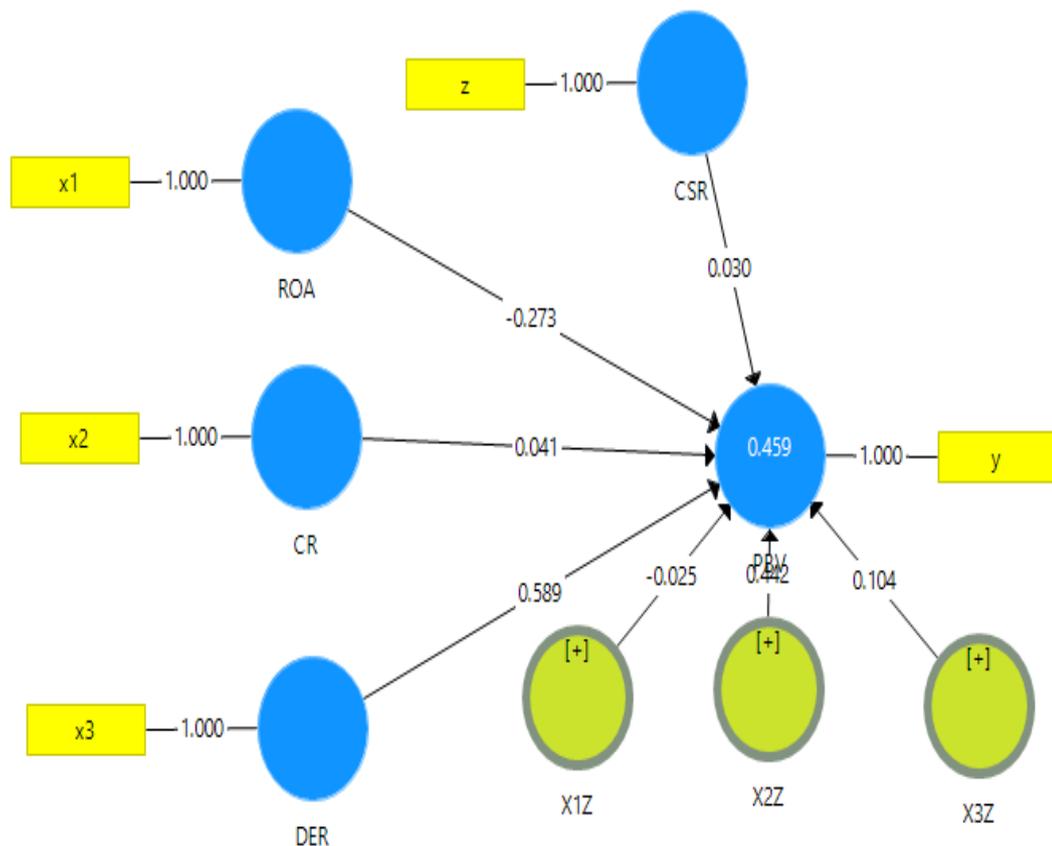
Tabel 4.4
Pengukuran dengan Kriteria AVE

No	Notasi	Indikator	AVE
1	X1	ROA	1,000
2	X2	CR	1,000
3	X3	DER	1,000
4	Y	PBV	1,000
5	Z	CSR	1,000

Sumber : Smart PLS

Dari hasil pengukuran di atas, dapat dilihat bahwa dari ke-empat variabel sudah memenuhi kriteria AVE, hal ini dapat ditinjau pada standar dalam PLS data

memiliki *outer loading* > 0.7 . Pengujian validitas dengan *convergent validity* diperoleh indikator yang *valid* untuk mengukur variabel laten. Hasil pengujian validitas data, indikator yang memenuhi kriteria adalah 5 indikator. Adapun indikator yang memenuhi kriteria pengujian validitas adalah sebagai berikut:



Gambar 4.3 Outer Model (Akhir)
Sumber: SmartPLS

c. Uji Reliabilitas dengan *Composite Reliability*

Untuk menentukan *composite reliability*, apabila nilai *composite reliability* $> 0,8$ dapat dikatakan bahwa kontrak memiliki reliabilitas yang tinggi atau reliable dan $> 0,6$ dikatakan cukup *reliable*. Adapun hasil uji reliabilitas dengan *composite reliability* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Pengukuran dengan Composite Reliability

No	Notasi	Indikator	<i>Composit Reliability</i>
1	X1	ROA	1,000
2	X2	CR	1,000
3	X3	DER	1,000
4	Y	PBV	1,000
5	Z	CSR	1,000

Sumber : Smart PLS

Dari hasil pengukuran di atas, seluruh variabel laten memiliki nilai *composite reliability* > 0.8, artinya seluruh variabel laten independen sesuai dan layak untuk dijadikan variabel yang diuji untuk mengetahui pengaruhnya pada variabel laten dependen yakni nilai perusahaan.

d. Uji Reliabilitas dengan Cronbach Alpha

Dalam PLS, uji reliabilitas diperkuat dengan adanya *cronbach alpha* dimana konsistensi setiap jawaban diujikan. *Cronbach alpha* dikatakan baik apabila $\alpha \geq 0,6$ dan dikatakan cukup apabila $\alpha \geq 0,3$. Adapun hasil pengukuran *cronbach alpha* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Pengukuran dengan Cronbach Alpha

No	Notasi	Indikator	<i>Cronbach Alpha</i>
1	X1	ROA	1,000
2	X2	CR	1,000
3	X3	DER	1,000
4	Y	PBV	1,000
5	Z	CSR	1,000

Sumber : Smart PLS

6. Merancang Inner Model

Goodness of fit model diukur menggunakan *R-square* variabel laten dependen dengan interpretasi yang sama dengan regresi. *Q-Square predictive relevance* untuk model struktural, mengukur seberapa baik nilai observasi

dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai *R-square* > 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance* sebaliknya jika nilai *R-square* ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki *predictive relevance*. Adapun hasil pengukuran *inner model* dengan PLS adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7 Koefisien Determinasi

	R Square	R Square Adjusted
PBV	0.459	0.324

Sumber : Smart PLS

Dari tabel *R Square* diatas, nilai *R Square* sebesar 0.459. Kuatnya hubungan antar variabel dinyatakan dalam koefisien korelasi. Koefisien korelasi positif terbesar = 1 dan koefisien korelasi negatif terbesar = -1, sedangkan yang terkecil adalah 0. Bila hubungan antara dua variabel atau lebih itu memiliki koefisien korelasi -1 atau $= -1$, maka hubungan tersebut sempurna. Jika terdapat $r = -1$ maka terdapat korelasi negatif sempurna, artinya setiap peningkatan pada variabel tertentu maka terjadi penurunan pada variabel lainnya. Sebaliknya jika didapat $r = 1$, maka diperoleh korelasi positif sempurna, artinya ada hubungan yang positif antara variabel, dan kuat atau tidaknya hubungan ditunjukkan oleh besarnya nilai koefisien korelasi seperti yang ditunjukkan pada tabel pedoman berikut ini:

Tabel 4.8 Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2019)

Angka hasil *R Square* ini dapat dijelaskan bahwa pengaruh variabel ROA (X1), CR (X2), DER (X3) dan CSR (Z) memberi nilai sebesar 0.459 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabel laten dependen dapat dijelaskan oleh variabel laten independen sebesar 45,9%, sedangkan 54,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Dari angka tersebut, dapat dikategorikan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dengan skala cukup erat.

Nilai *Adjusted R Square* memiliki nilai dengan interval antara 0 hingga 1. Jika nilai *Adjusted R Square* semakin mendekati 1, maka menunjukkan bahwa variabel laten independen (X) menjelaskan variasi dari variabel laten dependen (Y) semakin baik. Pada penelitian ini, di dapat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.324 atau 32,4%. Maka dapat disimpulkan bahwa 32,4% variasi yang terjadi pada variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel laten independen, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain.

7. Pengujian Hipotesis

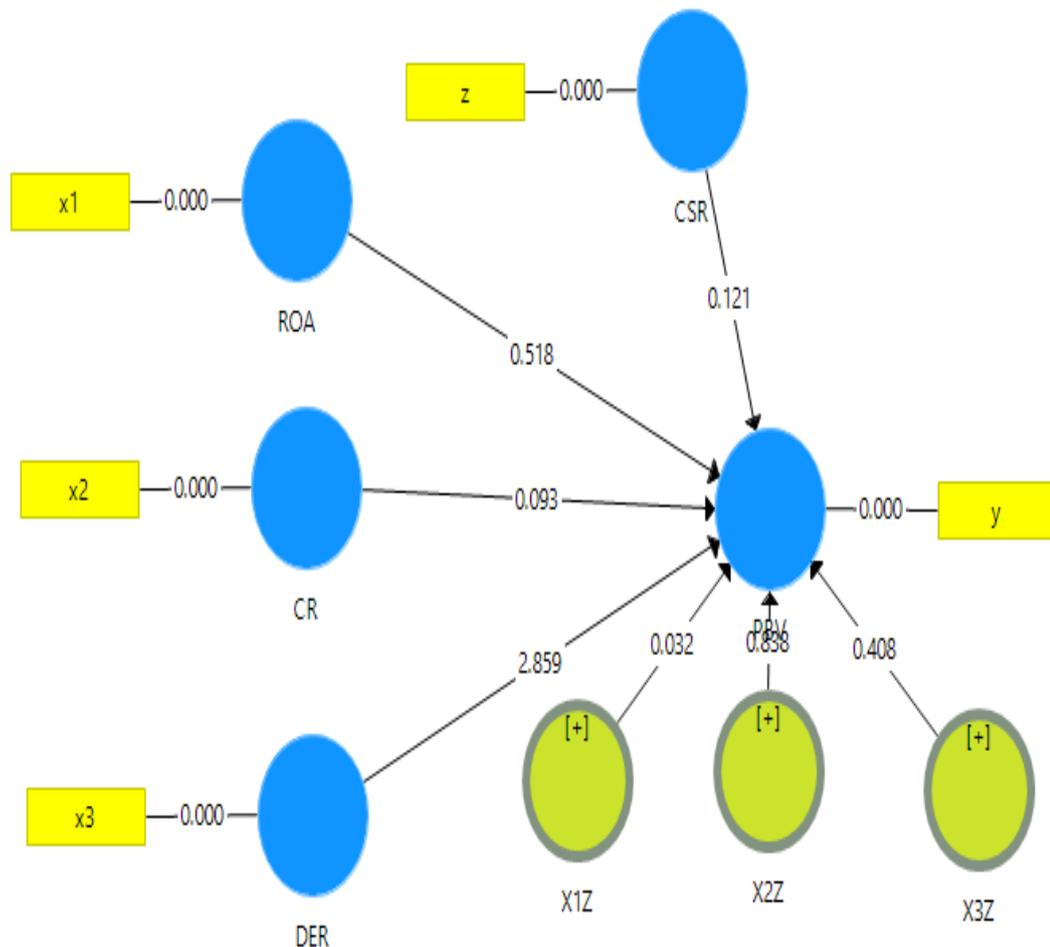
Dalam pengujian hipotesis, nilai yang dianalisa adalah nilai yang ada pada *t-statistic* yang dihasilkan dari output PLS dengan membandingkan dengan nilai *t-tabel*. Output PLS merupakan estimasi variabel laten yang merupakan linier agregat dari indikator. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi (α) 5% ditentukan sebagai berikut:

- a. Apabila $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ atau nilai signifikan $< 0,1$, maka hipotesis diterima.

b. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai signifikan $< 0,1$, maka hipotesis ditolak.

Pengujian hipotesis dengan PLS dilakukan dua tahap, yakni menghitung langsung pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen, dan menghitung pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen dengan pemoderasi kebijakan dividen. Adapun output hasil *Bootstrapping* PLS untuk menguji hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar 4.4 *Boostraping PLS*
Sumber: SmartPLS

Tabel 4.9
Bootstrapping Hipotesis 1

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviasi (STDEV)	T Statistic	P Values
X1 → Y	0.273	0.166	0.526	0,518	0.604
X2 → Y	0.041	0,009	0.444	0,093	0.926
X3 → Y	0.589	0,642	0.206	2,859	0.004
Z → Y	0,030	0,023	0.247	0,121	0.903
X1Z → Y	-0,025	-0,154	0.760	0,032	0.974
X2Z → Y	0,442	0,549	0.528	0,838	0.402
X3Z → Y	0,104	0,160	0.255	0,408	0.684

Sumber : Smart PLS

a. Pengujian Hipotesis 1 : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-1 yang menguji hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan nilai sampel asli (*original sample*) sebesar 0,273 dan *p-values* 0,604. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa *p-values* > signifikansi (α) 5%, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil data tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa data sampel variabel laten independen (profitabilitas) tidak berhasil membuktikan hubungan dengan variabel laten dependen (nilai perusahaan), atau dengan kata lain X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y1 dengan arah hubungan positif.

b. Pengujian Hipotesis 2 : Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-2 yang menguji hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan nilai sampel asli (*original sample*) sebesar 0,041 dan *p-values* 0,926. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa *p-values* > signifikansi (α) 5%, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil data tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa data sampel variabel laten independen (likuiditas)

tidak dapat membuktikan hubungan dengan variabel laten dependen (nilai perusahaan), atau dengan kata lain X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y1 dengan arah hubungan positif.

c. Pengujian Hipotesis 3: Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-3 yang menguji hubungan antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan nilai sampel asli (*original sample*) sebesar 0,589 dan *p-values* 0,004. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa *p-values* < signifikansi (α) 5%, maka hipotesis tiga dalam penelitian ini diterima. Dari hasil data tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa data sampel variabel laten independen (solvabilitas) dapat membuktikan hubungan dengan variabel laten dependen (nilai perusahaan), atau dengan kata lain X3 berpengaruh signifikan terhadap Y1 dengan arah hubungan positif.

d. Pengujian Hipotesis 4: Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-4 yang menguji hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan, menunjukkan nilai sampel asli (*original sample*) sebesar 0,030 dan *p-values* 0,903. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa *p-values* > signifikansi (α) 5%, maka hipotesis empat dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil data tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa data sampel variabel laten independen (solvabilitas) tidak dapat membuktikan hubungan dengan variabel laten dependen (nilai perusahaan), atau dengan kata lain Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y1 dengan arah hubungan positif.

e. Hipotesis 5: Pengungkapan CSR Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-5 yang menguji hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi CSR, menunjukkan nilai sampel asli (*original sample*) sebesar -0,025 dan *p-values* 0,974. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa *p-values* > signifikansi (α) 5%, maka hipotesis lima dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil data tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa data sampel variabel laten moderasi (CSR) tidak mampu memperkuat pengaruh variabel independen (profitabilitas) dengan variabel laten dependen (nilai perusahaan), atau dengan kata lain Z tidak memperkuat pengaruh X1 terhadap Y1 dengan arah hubungan negatif.

f. Hipotesis 5: Pengungkapan CSR Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-6 yang menguji hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi CSR, menunjukkan nilai sampel asli (*original sample*) sebesar 0,442 dan *p-values* 0,402. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa *p-values* > signifikansi (α) 5%, maka hipotesis enam dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil data tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa data sampel variabel laten moderasi (CSR) tidak mampu memperkuat pengaruh variabel independen (likuiditas) dengan variabel laten dependen (nilai perusahaan), atau dengan kata lain Z tidak memperkuat pengaruh X2 terhadap Y1 dengan arah hubungan positif.

g. Hipotesis 7: Pengungkapan CSR Memoderasi Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-7 yang menguji hubungan antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi CSR, menunjukkan nilai sampel asli (*original sample*) sebesar 0,104 dan *p-values* 0,684. Hasil pengukuran menunjukkan bahwa *p-values* > signifikansi (α) 5%, maka hipotesis enam dalam penelitian ini ditolak. Dari hasil data tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa data sampel variabel laten moderasi (CSR) tidak mampu memperkuat pengaruh variabel independen (solvabilitas) dengan variabel laten dependen (nilai perusahaan), atau dengan kata lain Z tidak memperkuat pengaruh X3 terhadap Y1 dengan arah hubungan positif

B. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung $0,518 < 2,03$ (t-tabel) dan sig $0,604 > 0,05$ maka H1 ditolak dan H0 diterima, dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap PBV dan hipotesis yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap PBV ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara ROA dengan PBV yang berarti bahwa dengan kenaikan ROA sebesar 1% maka PBV akan naik sebesar 0,273 dan sebaliknya apabila ROA menurun sebesar 1% maka berdampak pada menurunnya nilai PBV sebesar 0,273. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Khotimah (2022) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai minimum ROA sebesar -27,93 yaitu pada emiten INAF di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Nilai maksimum ROA sebesar 17,33 pada emiten MERK di tahun 2022 yang artinya perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

Teori sinyal menggambarkan bagaimana kondisi suatu pasar modal menilai suatu prospek perusahaan dengan melihat laporan keuangan perusahaan ataupun dengan menilai kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan bisnis perusahaan di masa yang akan datang. Teori ini sangat penting bagi investor dalam menilai apakah suatu perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik di masa yang akan datang sehingga menjadi pilihan investasi di saat ini.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t -hitung $0,093 < 2,03$ (t -tabel) dan $\text{sig } 0,903 > 0,05$ maka H_2 ditolak dan H_0 diterima, dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap PBV dan hipotesis yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap PBV ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara CR dengan PBV yang berarti bahwa dengan kenaikan CR sebesar 1% maka PBV akan meningkat sebesar 0,044 dan sebaliknya apabila CR menurun sebesar 1% maka berdampak pada menurunnya PBV sebesar 0,044. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumoly, Murni dan Untu (2018) yang menyimpulkan bahwa likuiditas perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Nilai minimum CR sebesar 87,65 yaitu pada emiten INAF di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah bila dibandingkan dengan emiten lainnya. Nilai maksimum CR sebesar 465,80 pada emiten KLBF di tahun 2018 yang artinya perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi bila dibandingkan dengan emiten lainnya.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung $2,859 > 2,03$ (t-tabel) dan sig $0,004 < 0,05$ maka H_3 diterima dan H_0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan secara parsial terhadap PBV dan hipotesis yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara DER dengan PBV yang berarti bahwa dengan kenaikan DER sebesar 1% maka PBV akan meningkat sebesar 0,589 dan sebaliknya apabila DER menurun sebesar 1% maka berdampak pada menurunnya PBV sebesar 0,589. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tunggal (2018) yang menyimpulkan bahwa solvabilitas perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Nilai minimum DER sebesar 122,1 yaitu pada emiten KAEF di tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang bersumber dari hutang yang rendah. Nilai maksimum DER sebesar 630 pada emiten KAEF di tahun 2020 yang artinya perusahaan memiliki struktur modal yang bersumber dari hutang yang tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Hutang perusahaan besar dapat berdampak pada Nilai Perusahaan yang menurun karena pasar saham melihat bahwasannya perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat berisiko dan menjadi beban bagi perusahaan sehingga investor menilai saham tersebut kurang baik dimiliki. Sebaliknya apabila *leverage* perusahaan kecil ini mengindikasikan bahwasannya perusahaan memiliki hutang atau beban yang kecil sehingga menjadi indikator yang baik untuk menilai tingkat prospek perusahaan.

4. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung $0,093 < 2,03$ (t-tabel) dan sig $0,903 > 0,05$ maka H_4 ditolak dan H_0 diterima, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap PBV dan hipotesis yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap PBV ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara CSR dengan PBV yang berarti bahwa dengan kenaikan CR sebesar 1% maka PBV akan meningkat sebesar 0,030 dan sebaliknya apabila CR menurun sebesar 1% maka berdampak pada menurunnya PBV sebesar 0,030. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutabarat dan Siswantaya (2018)

yang menyimpulkan bahwa CSR perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Nilai minimum CSR sebesar 0,31 yaitu pada emiten TSPC di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* perusahaan yang rendah. Nilai maksimum CSR sebesar 0,43 pada emiten TSPC di tahun 2017 yang artinya perusahaan memiliki *corporate social responsibility* perusahaan yang tinggi.

Perusahaan mempunyai beberapa kewajiban yang harus dipenuhi, kewajiban tersebut tidak hanya kepada para pemegang saham, namun juga kewajiban terhadap pihak lain termasuk masyarakat. Semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mengungkapkannya dalam pelaporan perusahaan, maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung $0,032 < 2,03$ (t-tabel) dan sig $0,974 > 0,05$ maka H_5 ditolak dan H_0 diterima, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap PBV maka hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi negatif yang artinya CSR memperlemah pengaruh ROA terhadap PBV secara tidak signifikan yaitu sebesar -0,025.

Nilai minimum CSR sebesar 0,31 yaitu pada emiten TSPC di tahun 2022 yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* perusahaan yang

rendah. Nilai maksimum CSR sebesar 0,43 pada emiten TSPC di tahun 2017 yang artinya perusahaan memiliki *corporate social responsibility* perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Akmalia, dkk (2017) yang menyimpulkan bahwa bahwa pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung $0,838 < 2,03$ (t-tabel) dan sig $0,684 > 0,05$ maka H_6 ditolak dan H_0 diterima, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh CR terhadap PBV maka hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif yang artinya CSR memperlemah pengaruh CR terhadap PBV secara tidak signifikan yaitu sebesar 0,442.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2017) yang menyimpulkan bahwa bahwa pengungkapan CR tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal menggambarkan bagaimana kondisi suatu pasar modal menilai suatu prospek perusahaan dengan melihat laporan keuangan perusahaan ataupun dengan menilai kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan bisnis perusahaan di masa yang akan datang. Teori ini sangat penting bagi investor dalam menilai apakah suatu perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik di masa yang akan datang sehingga menjadi pilihan investasi di saat ini. Informasi yang lengkap, relevan,

akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi dalam bentuk saham.

7. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung $0,408 < 2,03$ (t-tabel) dan sig $0,684 > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap PBV maka hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi negatif yang artinya CSR memperlemah pengaruh DER terhadap PBV secara tidak signifikan yaitu sebesar 0,760.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyimpulkan bahwa bahwa pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Apabila hutang perusahaan besar dapat berdampak pada Nilai Perusahaan yang menurun karena pasar saham melihat bahwasannya perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat berisiko dan menjadi beban bagi perusahaan sehingga investor menilai saham tersebut kurang baik dimiliki. Sebaliknya apabila *leverage* perusahaan kecil ini mengindikasikan bahwasannya perusahaan memiliki hutang atau beban.

8. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Secara Simultan Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi CSR pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien determinasi pada persamaan pertama nilai *Adjust R Square* 0,366 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 36,6% PBV dapat diperoleh dan dijelaskan oleh ROA, CR dan DER sedangkan. Adapun koefisien determinasi pada persamaan dua yaitu nilai *R Square* 0,363 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 36,3%. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien determinasi pada persamaan II dengan adanya variabel moderasi CSR memperlemah pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2017) yang menyimpulkan bahwa bahwa pengungkapan CR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan mempunyai beberapa kewajiban yang harus dipenuhi, kewajiban tersebut tidak hanya kepada para pemegang saham, namun juga kewajiban terhadap pihak lain termasuk masyarakat. Semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mengungkapkannya dalam pelaporan perusahaan, maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada Bab IV, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. SARAN

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan harus dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan cara meningkatkan pendapatan bersih ataupun memperluas pasar produksi dengan mengurangi beban agar tingkat profitabilitas perusahaan dapat maksimal.
2. Perusahaan harus dapat menjaga tingkat keseimbangan likuiditas dengan cara meningkatkan aktiva lancar dan mengurangi hutang lancar agar perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya.
3. Perusahaan harus dapat menggunakan sumber modal dari hutang dengan cara efektif dengan memanfaatkan hutang tersebut pada struktur modal yang produktif seperti meningkatkan kapasitas produksi atau melakukan investasi.
4. Disarankan kepada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menunjukkan signal positif pada investor berupa laporan kinerja keuangan yang sehat dan memiliki kinerja keuangan yang memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.
5. Perusahaan harus mampu memberikan dampak positif pada stake holder terkait dengan menngungkapkan kepedulian sosial melalui CSR agar investor melihat hal ini sebagai kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan dampak secara luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adyani, (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas (ROA) (Studi Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di Bei Periode Desember 2005-September 2010). Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta
- Ardian, N (2019). Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai UNPAB. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik*.
- Abdiyanto, et al. 2023. *The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan)*. *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Bunarto (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Kedua*. Jakarta: Gramedia.
- Cintya Devi (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pendapatan Saham Dengan Dprsebagai Variabel Moderasi Di Bei. *Jurnal Manajemen Keuangan*
- Cynthia, E.P. et al. 2022. *Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). *Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam, Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh (2018) *Analisis Laporan Keuangan*. UPP. AMP YPKN, Yogyakarta
- Heriadi (2018). Pengaruh Current Ratio, DER dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*
- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: CAPS (*Center for Academic Publishing Service*)
- Hilal dan Samono (2019). *Analysis of the Effect of Company Micro Fundamental Factors on Company Value in Companies Listed in LQ 45 Index. Jurnal Manajemen Keuangan*
- Husnan, Suad. (2019). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakann AMP YKPN.

- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). *The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries*. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). *UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index*. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Irawan dan Zainal (2018). *Financial Statement Analysis*. Penerbit : Smartprin. Medan.
- Kamaludin, dan rini Indriani. (2018). *Manajemen keuangan. Edisi Revisi*. CV. Bandar Maju. Bandung.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Lestari , dkk (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating. *Jurnal Manajemen Keuangan*
- Nurlela, Lela. (2019). Peran Pengungkapan CSR dan Mekanisme GCG Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3 (2)
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). *Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying*. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkuty, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). *Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries*. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- Nasution, L. N., Rusiadi, A. N., & Putri, D. 2022. Impact of monetary policy on poverty levels in five asean countries.
- Nasution, L. N., Rangkuty, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.
- Pohan (2020). *Effect Of Firm Size And Debt To Asset Ratio On Earning Per Share With Profitability As A Moderating Variables In Property And Real Estate Companies Listed On The Idx*. *Jurnal Manajemen Keuangan*
- Puspitasari, A (2018). Analisis Pengaruh Rasio Cr, Roa Dan Der Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perbankan Umum Go Publik Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Manajemen Keuangan*

- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.
- Raningsih dan Artini (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi 2016-2020. *Jurnal Manajemen Keuangan*
- Riyanto, Bambang. (2018). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4*. Yogyakarta: BPF.
- Rianto Hartato dkk (2022). Peningkatan Kesejahteraan Keluarga Muslim Melalui Implementasi. *Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat. Vol 6., No 1*.
- Rusiadi, dkk (2019). *Metode Penelitian, Medan* : Penerbit USU press.
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- Rusiadi, S., Novalina, A., NST, N., Efendi, B., & NST, P. (2022). Dynamic rational expectations model and covid-19 on money demand in carisi countries.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Suhendi, Rusiadi., Novalina, A., NST, N., Efendi, B., & NST, P. (2022). Post-covid-19 economic stability changes in nine countries of asia pacific economic cooperation.
- Said. (2018). *Corporate Social Responsibility Dalam Perspektif Governance*. Yogyakarta : Deepublish
- Said. A.L (2018). *Corporate Social Responsibility Dalam Perspektif Governance*. Yogyakarta : Deepublish'
- Sri Mulyani, dkk. (2018). *Sistem Informasi Akuntansi: Aplikasi Di Sektor Publik: Panduan Praktis Analisis dan Perancangan Implementasi SIA di Sektor Publik*. Bandung: Unpad Press.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta

- Sulia (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*
- Suryagung Ryadi (2018), Pengaruh Price Earningsratio, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Nilai Saham Indeks Lq45. *Jurnal Manajemen Keuangan*.
- Syaula, M, Amelia O, Pramono (2023). Analisis Pengelolaan Keuangan Umkm Untuk Meningkatkan Ekonomi Setelah Pandemi Di Desa Kota Pari. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Sari Maya. M (2021). Pengaruh Covid 19 Terhadap Perekonomian Masyarakat Didesa Lantasan Lama Kecamatan Patumbak Kabupaten Deli Serdang Sumatera Utara. *Vol. 13 No. 1 Juni 2021*.
- Syaula, dkk (2023). Analisis Pengelolaan Keuangan Umkm Desa Kota Pari Dalam Peningkatan Ekonomi Pasca Pandemi Covid-19. *Seminar of Social Sciences Engineering & Humaniora*
- Syaula, M (2021). Deteksi Fluktuasi Cadangan Devisa Di Tiga Negara Berkembang (Pendekatan Model Analisis Panel Ardl Dan Tsls). *Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat Vol. 1 No. 1*
- Syairozi. (2019). *Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan: Tidar Media*. Magelang: Tidar Media.
- Tandelilin, Eduardus. (2018). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Tunggal (2018), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Keuangan*
- Utomo, L. P. 2018. Kecurangan dalam Laporan Keuangan “Menguji Teori Fraud Triangle”. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(01), 2018, 77-88.
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing
- Zaki. (2019). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE.