

***DETERMINANTS OF COMPANY VALUE IN THE CONSUMER INDUSTRY
SECTOR LISTED ON THE IDX WITH COMPANY SIZE AS A MODERATION***

**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR INDUSTRI
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI MODERASI**

Vera¹, Helisa Noviyarty², Angga Permadi Karpriana³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura^{1,2,3}
[Verav8218@gmail.com¹](mailto:Verav8218@gmail.com)

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of profitability (Return on Assets/ROA), leverage (Debt to Equity Ratio/DER), and Corporate Social Responsibility (CSR) on firm value, with firm size as a moderating variable. The research population includes 95 consumer sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021 to 2023 period. A purposive sampling method was used to select 39 companies, resulting in a total of 117 observations. This research uses secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. The data were analyzed using panel data regression with the Moderated Regression Analysis (MRA) approach, supported by EViews 13 software. The results show that ROA, DER, and CSR significantly affect firm value both partially and simultaneously. However, firm size was only found to moderate the relationship between DER and firm value, and not the relationship between ROA or CSR and firm value. These findings offer insight for management and investors that leverage tends to be more sensitive to company scale it comes to influencing firm value in the market.

Keywords: ROA, DER, CSR, Firm Size, Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan yakni untuk menganalisis keterpengaruhannya profitabilitas (Return on Assets/ROA), leverage (Debt to Equity Ratio/DER), dan Corporate Social Responsibility (CSR) pada nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi pada penelitian ini sebanyak 95 perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Sampel yang digunakan diseleksi dengan metode purposive sampling, menghasilkan 39 perusahaan dengan total 117 observasi. Data penelitian berupa data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Penganalisisan data dilakukan menggunakan analisis regresi data panel dengan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan software EViews 13. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ROA, DER, dan CSR mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan. Sementara itu, ukuran perusahaan hanya terbukti mampu memoderasi keterkaitan antara DER dan nilai perusahaan, namun tidak memoderasi keterkaitan antara ROA dan CSR terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan bagi manajemen dan investor bahwa leverage perusahaan cenderung lebih dipengaruhi oleh skala perusahaan dalam menentukan nilai pasar perusahaan.

Kata kunci: ROA, DER, CSR, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Persepsi investor mengenai prospek dan kelangsungan suatu perusahaan di masa mendatang terwujud dalam nilai perusahaan, yang juga berfungsi sebagai indikator penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2020). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor. Peningkatan nilai bagi pihak manajemen bertujuan untuk

memberikan keuntungan kepada pemilik saham. Akan tetapi, pada kenyataannya, nilai suatu perusahaan dipengaruhi berbagai faktor seperti, profitabilitas, *leverage*, dan tanggung jawab sosial (CSR).

Tujuan utama dari perusahaan adalah menghasilkan keuntungan. Menurut Dewi dan Suputra (2019) bahwa profitabilitas tinggi menggambarkan keberhasilan

(pencapaian) perusahaan dalam operasionalnya, sehingga membuat harga saham akan meningkat. Ada juga *leverage* yang mengindikasikan kemampuan penggunaan utang untuk kegiatan operasional. *Leverage* juga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat tertentu. Kemudian perusahaan bertanggung jawab untuk mengatasi konflik sosial dan kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh aktivitasnya. Penelitian menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang juga dipengaruhi oleh CSR (Bistari dan Supeni, 2023).

Selain itu, ukuran suatu perusahaan juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Krisnando dan Novitasari (2021), ukuran sebuah perusahaan dapat diukur dengan total penjualannya serta jumlah aset yang dimiliki. Jika ukuran perusahaan bervariasi tidak menutup kemungkinan bahwa tingkat profitabilitas, *leverage*, dan CSR mampu memengaruhi nilai perusahaan. Situasi ini muncul seiring dengan pertumbuhan ukuran suatu perusahaan, manajemen harus lebih mengawasi dan memperhatikan tingkat profitabilitas mulai dari operasional kantor dan penggunaan dana. Disisi lain, semakin besar suatu perusahaan juga membutuhkan perhatian lebih terhadap lingkungan sekitar (CSR) yang tentu akan membuat tanggung jawab sosial semakin besar.

Berdasarkan penelitian sebelumnya diperoleh hasil *leverage* dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan (Bistari dan Supeni, 2023; Adityadarma et al, 2024). Berbanding terbalik dengan penelitian Sandy dan Arieftiara (2024), dimana *leverage* tidak mempengaruhi. Ada pula penelitian Hazaroh et al., (2021) dimana profitabilitas tidak berpengaruh tetapi CSR mempengaruhi secara negatif. Adapun penelitian yang mengungkapkan

CSR tidak memengaruhi secara signifikan (Prasetyo, 2024). Banyaknya perbedaan dari penelitian sebelumnya dan saran yang diberikan maka dari itu penulis meneliti bagaimana profitabilitas, *leverage*, serta CSR memengaruhi nilai perusahaan pada sektor konsumsi yang tercatat di BEI dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.

LANDASAN TEORI

Penelitian ini menerapkan teori sinyal (Spence, 1973), yang menggambarkan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal untuk investor dan pemangku kepentingan melalui informasi yang ada di pasar. Perusahaan pada dasarnya didorong untuk memberikan informasi karena dalam pasar memiliki asimetri informasi, hal ini menyebabkan manajemen memiliki informasi lebih tentang keuangan perusahaan dibandingkan para pemegang saham. Keberadaan sinyal ini bertujuan meminimalkan ketimpangan informasi antara pihak internal dan eksternal dalam memahami kondisi perusahaan (Fajaria & Isnalita 2018: 56-57).

Di dalam penelitian ini, baik profitabilitas maupun tanggung jawab sosial (CSR) menciptakan sinyal positif kepada investor dan pasar. Tingginya profitabilitas juga mengindikasikan kinerja keuangan yang baik, dan CSR yang aktif akan menunjukkan bahwa perusahaan peduli terhadap tanggung jawab yang dimiliki baik dari aspek sosial ekonomi dan lingkungan dan memiliki tujuan jangka panjang. Akan tetapi *leverage* yang tinggi menjadi sinyal yang buruk, hal ini akan memberikan informasi mengenai tingkat risiko keuangan yang lebih *elevated*. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperlihatkan komitmennya terhadap tanggung jawab dan kesehatan finansial, yang pada akhirnya dapat meningkatkan

nilai perusahaan, baik melalui kinerja keuangan ataupun strategi sosialnya sehingga perusahaan memiliki kemungkinan lebih besar untuk meningkatkan nilai pasar.

Teori kontingensi menyatakan bahwa pada dasarnya tidak ada strategi atau kebijakan yang berlaku secara umum atau universal untuk semua organisasi. Dikarenakan efektivitas suatu keputusan bergantung pada kondisi dan faktor lingkungan yang dihadapi perusahaan (Donaldson, 2001). Teori kontingensi pada penelitian ini ingin menunjukkan bagaimana profitabilitas, *leverage*, serta CSR memengaruhi nilai perusahaan akan berubah sesuai dengan ukuran perusahaan. Perusahaan besar cenderung mempunyai akses yang lebih baik terhadap sumber keuangan, jaringan bisnis dan reputasi di bandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, ketiga hal ini memiliki dampak yang berbeda tergantung kepada ukuran perusahaannya.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Profitabilitas tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, memiliki kemampuan menjelaskan operasinya di masa depan, dan pastinya memiliki kinerja keuangan yang baik. Sesuai dengan teori sinyal Spence (1973), pihak manajemen memiliki informasi lebih banyak dan kemudian memberikan “sinyal” ke pihak yang memiliki informasi lebih sedikit yaitu investor. Oleh karena itu profitabilitas tinggi

menggambarkan perusahaan mampu menghasilkan laba secara konsisten, meningkatkan nilai perusahaan, dan rasa percaya investor. Berdasarkan penelitian oleh Yulianti et al., (2025) serta Kusumaningrum dan Iswara (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Leverage tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan serta menurunkan kepercayaan investor. Berdasarkan teori sinyal, tingginya utang menjadi sinyal negatif kepada pasar bahwa perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Selain itu jika beban bunganya tinggi akibat *leverage* dapat mengurangi laba bersih, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya Sulaiman dan Sumantri (2024) serta penelitian Zain et al., (2025) menjelaskan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage*.

H₂: *Leverage* mempengaruhi nilai perusahaan.

CSR bertujuan menghasilkan nilai jangka panjang perusahaan melalui keseimbangan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan meningkatkan daya tarik investor dan mitra bisnis. Menurut teori sinyal, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memberikan informasi kepada pemangku kepentingan perusahaan. Perusahaan yang memiliki program CSR yang efektif dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap etika bisnis yang kuat dan keberlanjutan, yang dapat menambah kepercayaan para investor dan masyarakat umum. Selain itu, keterlibatan dalam CSR dapat meningkatkan daya saing industri dan mengurangi risiko regulasi. Tetapi ada pula yang menunjukkan bahwa CSR

tidak memengaruhi nilai perusahaan, hal ini diungkapkan pada penelitian yang dilakukan oleh Intihanah et al., (2023).

H₃: CSR mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sejauh mana suatu perusahaan memperoleh laba dalam kegiatannya, bahkan tingkat keuntungan yang tinggi dapat memberikan dampak yang besar untuk perusahaan berukuran besar dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan berukuran besar akan memiliki akses lebih besar dalam memaksimalkan profitabilitas yang akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan dari tingkat perolehan laba tersebut. Rahmawati dan Salsabillah (2024) serta Alhayra et al. (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, Sauwamah et al. (2025) menemukan bahwa moderasi tersebut tidak memoderasi hubungan tersebut.

H₄: Ukuran Perusahaan memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar mempunyai akses pada sumber daya dan pasar modal, sehingga akan mampu mengelola tingkat *leverage* yang lebih tinggi tanpa secara drastis menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya perusahaan dengan ukuran yang kecil cenderung akan rentan terhadap risiko yang ditimbulkan oleh utang. Pada penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan dan Supriati (2023) serta penelitian oleh Aditya et al., (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H₅: Ukuran Perusahaan memoderasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

CSR merupakan strategi perusahaan untuk merepresentasikan komitmen dalam menjalankan peran

sosial dan lingkungan suatu perusahaan, akan tetapi CSR juga dapat dipengaruhi oleh ukuran dari suatu perusahaan. Wijaya et al., (2024) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, karena perusahaan besar lebih efektif memanfaatkan CSR. Sebaliknya, Margini dan Kusumawati (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan tersebut.

H₆: Ukuran Perusahaan memoderasi CSR terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan bersifat kuantitatif serta menggunakan metode dokumentasi laporan tahunan di BEI menjadi sumber data sekunder penelitian. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan yang tercatat pada BEI pada sektor konsumsi selama periode 2021-2023. Metode purposive sampling digunakan untuk pemilihan sampel pada populasi berjumlah 95 perusahaan, dengan kriteria berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam sektor industri konsumsi periode 2021-2023
2. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2021-2023
3. Perusahaan melakukan publikasi terkait laporan tahunan selama periode 2021-2023
4. Perusahaan mencantumkan setiap data variabel penelitian pada laporan tahunan

Berdasarkan kriteria diatas, didapatkan 39 perusahaan yang lolos sebagai sampel sehingga menghasilkan selama 3 tahun dalam pengujian sebanyak 117 data. Penggunaan variabel meliputi 1 variabel independen yang pada penelitian ini adalah nilai

perusahaan dan 3 variabel dependen yang terdiri dari profitabilitas, leverage dan CSR serta tambahan 1 variabel lagi sebagai variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Rincian lebih lanjut tentang variabel-variabel yang digunakan ada pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Nama Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran dan Sumber
1.	Nilai Perusahaan	Rendahnya yang merepresentasikan persepsi terhadap prospek masa depan suatu perusahaan.	<i>Price to Earnings Ratio</i> $PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earnings Per Share}}$ (Bono, S. A., Wansford, U. W., & Jaffe, J. 2010)
2.	Profitabilitas	Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode tertentu.	<i>Return on Assets (ROA)</i> $ROA = \frac{\text{Labo Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$ (Bhagwati dan Hsuan, 2018)
3.	Leverage	Perbandingan yang menunjukkan persentase jumlah hutang yang digunakan perusahaan dalam mendanai operasi.	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Bhagwati dan Hsuan, 2018)
4.	CSR	Tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.	<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> $CSR = \frac{\% \text{ Skor Pengungkapan CSR}}{\text{Total Item yang Diakuisi}}$ (Global Reporting Initiative, 2021)
5.	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan mengacu pada luas wilayah suatu perusahaan terkait penjualan yang dilakukan.	Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset. (Bhagwati dan Hsuan, 2018)

Metodologi analisis dilakukan melalui analisis deskriptif, regresi moderasi (MRA), nilai determinasi, dan uji asumsi klasik (heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas).

Metode regresi data panel digunakan penelitian ini untuk analisis. Mencakup beberapa model regresi, yaitu Fixed Effect Model (FEM), Common Effect Model (CEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model yang paling sesuai dilakukan dengan menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji Langrange Multiplier.

Uji Chow menguji apakah model regresi yang tepat adalah FEM atau CEM. Jika hasil uji > 0.05 yang dipilih CEM dan jika hasil uji < 0.05 maka yang dipilih FEM.

Uji Hausman menguji apakah model regresi yang tepat adalah FEM atau REM. Jika hasil uji > 0.05 model yang dipilih REM dan jika hasil uji < 0.05 model yang dipilih FEM.

Uji Langrange Multiplier menguji apakah model regresi yang tepat adalah CEM atau REM. Jika LM > 0.05 model

yang dipilih CEM dan jika LM < 0.05 model yang dipilih REM.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	28.38354	0.092889	34.89291	0.515538	23.25553
Median	15.81967	0.072000	0.500000	0.505000	25.37296
Maximum	587.5000	0.313000	3928.000	0.824000	30.80396
Minimum	0.165667	0.001000	0.002000	0.363000	14.08103
Std. Dev.	68.03947	0.074985	363.0527	0.085361	5.445105
Skewness	6.433322	1.143151	10.67482	1.321522	-0.220748
Kurtosis	47.35216	3.783491	114.9680	5.718886	1.442300
Jarque-Bera	10353.54	26.47507	63339.08	70.09265	12.77863
Probability	0.000000	0.000001	0.000000	0.000000	0.001679
Sum	3320.874	10.86800	4082.470	60.31600	2720.897
Sum Sq. Dev.	537006.8	0.652248	15289639	0.845227	3439.304
Observations	117	117	117	117	117

Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis, 2025)

Statistik deskriptif menjelaskan rangkuman data dengan melihat *mean* (rata-rata), standar deviasi, minimum dan maksimum. Hasil *output* diatas, variabel X1 didapatkan nilai *mean* 0.092889 artinya perusahaan sektor industri konsumsi dalam penelitian rata-rata sebesar 9.28%. Nilai ROA minimum 0.001000 yang berarti tingkat profitabilitas paling rendah sebesar 0.1%. Nilai ROA maksimum 0.313000 yang berarti tingkat probabilitas paling tinggi sebesar 31.3%. Nilai Std.Dev. 0.074985 berarti X1 dalam penelitian ini tidak bervariasi.

Variabel X2 menunjukkan *mean* sebesar 34.89291 artinya rata-rata DER sebesar 34.89%. Nilai DER minimum 0.002000 yang berarti utang perusahaan paling rendah sebesar 0.2% dari ekuitas. Nilai DER maksimum 3928.000 yang berarti utang perusahaan sebesar 3.928% dari ekuitas. Nilai Std.Dev. 363.0527 berarti X2 dalam penelitian ini bervariasi.

Variabel X3 menunjukkan nilai *mean* sebesar 0.515538 yang artinya perusahaan telah mengungkapkan tanggung jawab sosial dengan nilai rata-rata pengungkapan item GRI G4 sebesar 51.55%. Nilai minimum 0.363000 yang berarti paling rendah sebesar 36.3%. Nilai maksimum 0.824000 yang berarti

paling tinggi 82.4%. Nilai Std. Dev. 0.085361 berarti X3 dalam penelitian ini tidak bervariasi.

Variabel Z menunjukkan nilai *mean* 23.25553. Nilai minimumnya adalah 14.08103 dan maksimum 30.80366. kemudian memiliki standar deviasi 5.445105 yang artinya variabel Z dalam penelitian ini tidak bervariasi.

Variabel Y menunjukkan nilai *mean* 28.38354 yang artinya rata-rata PER 28.38x. Nilai PER minimum 0.165667 yang berarti nilai paling rendah sebesar 16.56x. Nilai PER maksimum 587.5000 yang artinya nilai paling tinggi sebesar 58.750x. Nilai standar deviasi 68.03947 yang artinya bervariasi dan relatif tidak sama dikarenakan prospek pertumbuhan antar perusahaan.

Tabel 3. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.903280	(38,74)	0.6279
Cross-section Chi-square	44.584891	38	0.2144

Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis,2025)

Hasil tabel. 3 diperoleh Prob. 0.2144 > hal ini mempresentasikan bahwa CEM model yang tepat, oleh karena itu tidak dilakukan uji hausman.

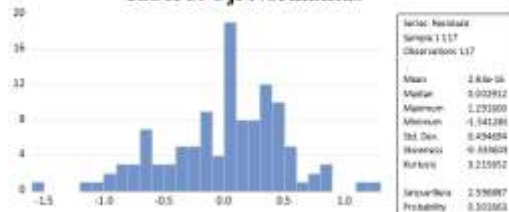
Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.383413 (0.5358)	0.074746 (0.7845)	0.458159 (0.4985)

Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis,2025)

Hasil tabel. 4 diperoleh Prob.0.5358 > 0,05 hal ini merepresentasikan CEM model yang tepat.

Tabel 5. Uji Normalitas



Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis,2025)

Uji normalitas menyajikan data penelitian apakah berdistribusi normal jika Prob. > 0.05. Hasil tabel diatas mempresentasikan hasil uji normalitas Prob. 0.301663 > 0.05 yang menunjukan data berdistribusi normal.

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.457018	190.2430	NA
LOG(X1)	0.003114	11.48646	1.422771
LOG(X2)	0.001043	1.827782	1.464208
LOG(X3)	0.125138	24.97798	1.246960
LOG(Z)	0.048406	197.0243	1.229371

Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis,2025)

Uji multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan korelasi variabel independent. Penelitian ini menggunakan metode VIF (*Variance Inflation Factors*) dimana nilai VIF harus < 10.00 untuk menghindari terjadi gejala multikolinearitas, sebaliknya jika nilai VIF > 10.00 multikolinearitas maka terjadi multikolinearitas. Hasil tabel. 6 mempresentasikan bahwa variabel ROA (X1) memiliki nilai VIF sebesar 1.422771, variabel DER (X2) memiliki nilai VIF sebesar 1.464208, variabel CSR (X3) memiliki nilai VIF sebesar 1.246960, dan variabel Ukuran Perusahaan (Z) memiliki nilai VIF sebesar 1.229371. Kelima variabel tersebut memiliki nilai VIF < 10 yang artinya dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini variabel tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.879750	Prob. F(15,101)	0.5882
Obs*R-squared	13.52024	Prob. Chi-Square(15)	0.5622
Scaled explained SS	11.16161	Prob. Chi-Square(15)	0.7411

Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis,2025)

Uji heteroskedastisitas menilai apakah terdapat ketidakseimbangan varians dalam kesalahan model regresi. Penelitian ini menggunakan Heteroskedasticity Test:white dengan

melihat nilai dari Prob. Obs*R-Square, apabila nilai signifikansi > 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikansinya < 0.05 , maka terdapat gejala heteroskedastisitas. Tabel diatas menunjukkan Prob. Obs*R-Square $0.5622 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini memenuhi syarat dan lolos pada uji heteroskedastisitas.

Tabel 8. Uji Autokorelasi

F-statistic	6.655040	Prob. F(2,99)	0.0019
Obs*R-squared	5.965892	Prob. Chi-Square(2)	0.0510

Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis,2025)

Uji autokorelasi digunakan untuk mengevaluasi apakah ada pola tertentu dari ketergantungan sekuensial dalam suatu deret waktu. Penelitian ini menguji autokorelasi melalui Uji Breusch-Godfrey LM Test, yang terlihat dari nilai Probability Chi-Square. Jika nilai probabilitasnya < 0.05 , maka autokorelasi dianggap terjadi, sebaliknya, jika nilai probabilitasnya > 0.05 , maka autokorelasi dianggap tidak terjadi. Berdasarkan tabel diatas didapatkan nilai dari Prob. Chi-Square pada Obs*R-Squared sebesar $0.0510 > 0.05$, maka disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi dan sudah lolos dari gejala autokorelasi.

Sumber: *output Eviews versi 13* (Data diolah oleh penulis,2025)

Persamaan Model 1:

$$\text{LOG}(Y) = 1.152 - 0.287 \cdot \text{LOG}(X1) + 0.171 \cdot \text{LOG}(X2) - 1.001 \cdot \text{LOG}(X3)$$

Persamaan Model 2:

$$\text{LOG}(Y) = -1.300 - 0.603 \cdot \text{LOG}(X1) + 0.325 \cdot \text{LOG}(X2) - 1.145 \cdot \text{LOG}(X3) + 0.511 \cdot \text{LOG}(Z) + 0.280 \cdot Z_X1 - 3.190 \cdot Z_X2 - 0.025 \cdot Z_X3 + [CX=RI]$$

Hasil analisis regresi data panel tabel. 9, memperoleh nilai sebesar 1.151747, artinya jika variabel independent dan variabel moderasi bernilai konstan, maka nilai perusahaan adalah 1.152. *Coefficient* X1 bernilai

negatif $(-)$ 0.287 artinya jika X1 meningkat, maka Y mengalami penurunan. *Coefficient* X2 bernilai positif $(+)$ 0.171 artinya jika X2 meningkat, maka Y mengalami peningkatan. *Coefficient* X3 bernilai negatif $(-)$ 1.001 artinya jika X3 meningkat, maka Y mengalami penurunan. *Coefficient* Z bernilai positif $(+)$ 0.090 artinya jika Z meningkat, maka Y mengalami peningkatan.

Tabel. 9, memperlihatkan hasil Z dalam memoderasi variabel independent. *Coefficient* Z_X1 bernilai positif $(+)$ 0.250 artinya, jika Z_X1 meningkat, maka Y mengalami peningkatan. *Coefficient* Z_X2 bernilai negatif $(-)$ 3.190 dan Z_X3 bernilai negatif $(-)$ 0.025 artinya, jika Z_X2 dan Z_X3 meningkat, maka Y mengalami penurunan.

Berdasarkan hasil uji tabel. 9, statistic mengindikasikan X1 berpengaruh terhadap Y. Hal ini dibuktikan dari *t-statistic* -5.148 Prob. $0.0000 < 0.05$. artinya H1 diterima. Besar kecilnya laba dapat mempengaruhi faktor nilai dari perusahaan itu sendiri. Hasil temuan ini sejalan dengan Bistari dan Supeni (2023) serta Adityadarma dan Ramli (2024). Namun adanya pengaruh negatif bertolak belakang dengan teori sinyal, dimana jika kinerja keuangan yang baik seharusnya mengisyaratkan indikasi baik untuk investor dan mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Tetapi hasil ini dapat kita jelaskan pada teori kotigensi bahwa tidak ada suatu pendekatan yang berlaku secara universal.

Hasil tabel. 9, berikutnya menunjukkan X2 memiliki *t-statistic* 5.283 Prob. $0.0000 < 0.05$. artinya H2 diterima. Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Bistari dan Supeni (2023), dan kemudian berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Sandy at al. (2024), bahwa *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Secara

teori sinyal DER menyampaikan sinyal positif kepada pasar atau investor. Perusahaan berani mengambil utang dapat diartikan memiliki keyakinan terhadap prospek keuangan di masa mendatang yang memberikan gambaran kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tetapi menurut teori kotigensi pengaruh positif terhadap DER tidak berlaku secara universal, melainkan tergantung pada kondisi dan situasi masing-masing perusahaan yang berarti bahwa hubungan DER dan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor internal (struktur modal, profitabilitas, manajemen risiko) dan eksternal (kondisi industri, suku bunga, stabilitas ekonomi).

Pada tabel. 9, Variabel X3 memiliki *t-statistic* -2.829 Prob. 0.0056 < 0.05. artinya H3 diterima. Temuan sejalan dengan penelitian Hazaroh et al., (2021) yang menunjukkan CSR mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan bertentangan dengan hasil penelitian Prasetyo (2024). Dalam konteks teori sinyal CSR yang berpengaruh secara negatif dapat menunjukkan bahwa tidak semua sinyal yang dikirim perusahaan melalui CSR dapat ditanggapi secara positif oleh pasar. Perusahaan yang terlalu agresif dalam pengungkapan aktivitas CSR dan tidak diimbangi dengan kinerja keuangan yang baik akan dapat dianggap sedang melakukan *window dressing* atau dapat dikatakan pengalihan perhatian dari masalah internal. Namun, secara teori kontigensi bahwa pengaruh CSR pada nilai perusahaan bergantung pada situasi masing-masing perusahaan. CSR dapat menimbulkan beban biaya yang besar, terutama bagi perusahaan yang masih dalam tahap pertumbuhan atau memiliki keterbatasan keuangan. Dengan kata lain jika CSR tidak dijalankan secara tepat dan tidak selaras dengan tujuan bisnis

jangka panjang, maka aktivitas tersebut dapat menjadi beban dan bukan nilai tambah, sebagaimana dijelaskan dalam teori kotigensi. Selain itu, jika sinyal yang dikirim melalui CSR tidak relevan oleh pasar maka hasil yang didapat akan negatif.

Tabel. 9, nilai variabel Z_X1 memiliki *t-statistic* 1.886 Prob. 0.062 > 0.05. artinya H4 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi X1 terhadap variabel Y dan sesuai dengan penelitian Aisyah dan Sartika (2022). Dikarenakan ROA sebagai sinyal tetap diterima secara independent tanpa adanya pengaruh oleh ukuran perusahaan.

Tabel. 9, nilai variabel Z_X2 memiliki *t-statistic* -2.280 Prob. 0.024 < 0.05. artinya H5 diterima. Hal ini berbeda dengan hasil Aisyah dan Sartika (2022) yang menunjukkan variabel Z dapat memoderasi variabel X2 terhadap Y secara negatif. Artinya ukuran perusahaan mempengaruhi DER terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar risiko keuangan cenderung melemah dan tidak terlalu menurunkan nilai perusahaan di pandangan investor.

Pada tabel. 9, nilai variabel Z_X3 memiliki *t-statistic* -0.121 Prob. 0.904 > 0.05 artinya H6 ditolak dan sejalan dengan penelitian Rehanil et al. (2021), bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi penentu dalam pengungkapan CSR. Dengan demikian CSR bersifat independent dan karakteristik internal tidak selalu menjadi faktor dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada tabel. 9, nilai *F-statistic* 0.000 Prob (*F-statistic*) 0.000, artinya secara simultan X mempengaruhi secara signifikan terhadap Y.

Tabel. 9, nilai *Adjusted R-Squared* 0.791 artinya kemampuan variabel X dalam menjelaskan Variabel Y 79%.

Artinya 21% sisanya direpresentasikan di luar penelitian.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh X1, X2, dan X3 terhadap Y, dengan Z variabel moderasi pada sektor industri konsumsi yang tercatat di BEI periode 2021-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa X1, X2, X3 berpengaruh terhadap Y dan Z tidak berpengaruh terhadap Y secara langsung. Kemudian moderasi Z_X1 dan Z_X3 tidak dapat memoderasi ke variabel Y. Z_X2 dapat memoderasi terhadap variabel Y. Berdasarkan penelitian mengindikasikan perusahaan sektor industri konsumsi dapat mempertahankan profitabilitas, *leverage*, dan CSR secara stabil dengan menambah periode penelitian sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan khususnya dalam sampel penelitian terhadap nilai perusahaan, dikarenakan fluktuasi harga saham yang menyebabkan nilai data yang didistribusikan perusahaan sulit berdistribusi normal sehingga diperlukan transformasi data untuk analisis yang lebih akurat. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan pendekatan nilai perusahaan yang lebih stabil dan juga mempertimbangkan variabel moderasi lainnya yang dapat mempengaruhi hubungan interaksi variabel lainnya seperti kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan atau struktur kepemilikan sebagai variabel independent atau moderasi untuk melihat dampak yang lebih komprehensif pada nilai sebuah perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aditya, I., Hasanah, N., Mardi, & Armeliza, D. (2021). Pengaruh

Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 16(2), 124–152.

<https://doi.org/10.21009/wahana.16.021>.

Alhayra, A. R., Tangngisulu, J., & Fajriah, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 2669–2680.

Bistari, D., & Supeni, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Dengan Moderasi Csr Terhadap Nilai Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Sosial*, 1(3), 34-44.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory and practice*. Cengage Learning.

Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.

Dewi, N. M. L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh profitabilitas dan leverage pada nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 26–54.

Donaldson, L. (2001) *The Contingency Theory of Organizations*. Sage Publications, Inc., New York. <http://dx.doi.org/10.4135/9781452229249>.

Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Firm Growth On Firm Value With Its Dividend

- Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, 6(10), 55–69.
- Hazaroh, R. S., Tristiarto, Y., & Fadila, A. (2021). Analisis determinan nilai perusahaan pada sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia. *INOBIJ Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 205–220.
https://doi.org/10.31842/jurnalino_bis.v4i2.178.
- Intihanah, I., Yusuf, S., & Putri, L. (2023). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *JAK: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 08(02), 45-57.
<https://doi.org/10.33772/jak.v8i2.96>.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 1(3), 295–312.
<https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>.
- Margini, & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan Tercatat Di BEI Periode 2019-2021). In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 4, Issue 5). <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>.
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 18(2), 71–81.
<https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>.
- Panjaitan, I. V., & Supriyati, D. (2023). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46.
<https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34>.
- Prasetyo, Y. . (2024). Moderasi Leverage dan Profitability Terhadap Dampak Corporate Social Responsibility (CSR) pada Nilai Perusahaan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4757-4766.
<https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2494>.
- Rahmawati, A., & Salsabillah, N. R. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(4), 439–452.
<https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i4.3469>.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., Lim, J., Tan, R., & Wong, H. (2015). *Corporate Finance* (Asia Global ed.). McGraw-Hill Education Asia.
- Sandy, N. C., & Ariefiara, D. (2024). Analisis Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan; Dampak Moderasi Corporate Social Responsibility. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 8(3).
<https://doi.org/10.18196/rabin.v8i3.22773>.
- Sauwamah, A., Tie, V. G., & Pamungkas, I. D. (2025). The

- Impact Of Profitability On Stock Prices: The Moderating Role Of Firm Size In Publicly Listed Companies. *Proceeding International Conference on Accounting and Finance*, 3, 92–99.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Sulaiman, M. Y., & Sumantri, F. A. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020–2023). *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Wijaya, A., Untung, B., Herwinarso, & Pratidhina, E. (2024). Pengembangan Media Pembelajaran Berbasis Smartphone Android Untuk Mendukung Pembelajaran Materi Usaha Dan Energi Di Sekolah Menengah Atas. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 9(3), 1746–1752.
- Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Prima sari, P. (2022). Pengaruh Struktur MOdal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*.
- Zain, J., Sihombing, A., Lumbantoruan, R. V., & Chandra, M. O. (2025). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023. *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(1), 788–799.
- <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i1.1414>.
- Adityadarma, P., & Ramli, R. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022. *Jurnal COSTING*, 7(2).
- Aisyah, N. R., & Sartika, F. (2022). Pengaruh profitabilitas dan financial leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Skripsi Sarjana, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang)
- Aurora, A., Rehanil, I., & Solikhin, M. (2021). Pengaruh corporate social responsibility dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan UNJA*, 10(1), 62–75.