



**PERANAN CSR DALAM MEMEDIASI PENGARUH DIGITALISASI,
KEPUTUSAN INVESTASI DAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2016-2020)**

HARI PURNAMA, SE, MM
UNIVERSITAS PGRI, YOGYAKARTA
haripurnama272@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Untuk menguji pengaruh Digitalisasi, dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan. Untuk menguji pengaruh Digitalisasi, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi CSR. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel bebas, terikat dan mediasi. Variabel bebas penelitian ini adalah Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan, variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan dan variabel moderasi CSR. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Teknik Pengambilan Sampel *purposive sampling*. Metode pengambilan data menggunakan kepustakaan dan dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis Path atau analisis jalur dengan menggunakan regresi linier berganda dengan taraf signifikansi 5%. Hasil Penelitian Digitalisasi, Kinerja Keuangan dan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Digitalisasi, dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. Sedangkan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap CSR. CSR mampu memediasi hubungan pengaruh Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Digitalisasi, Keputusan Investasi, Kinerja Keuangan, CSR dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of digitization, investment decisions and financial performance on firm value. To examine the effect of digitization and investment decisions on financial performance. To examine the effect of Digitalization and Investment Decisions on Corporate Value moderated by CSR. The variables of this study consisted of independent, dependent and mediating variables. The independent variables of this study are digitalization, investment decisions and financial performance, the dependent variable is firm value and the moderating variable is CSR. The population in this study are all pharmaceutical companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. Sampling technique purposive sampling. Methods of data collection using literature and documentation. The analytical technique used is path analysis or path analysis using multiple linear regression with a significance level of 5%. The results of research on digitization, financial performance and CSR have a positive and significant effect on firm value. While the Investment Decision does not affect the Company Value. Digitalization, and Financial Performance have a positive and significant impact on CSR. Meanwhile, investment decisions have no effect on CSR. CSR is able to mediate the relationship between the influence of digitalization, investment decisions and financial performance on firm value.

Keywords: Digitalization, Investment Decision, Financial Performance, CSR and Company Value

PENDAHULUAN

Perusahaan kini menghadapi persaingan yang sangat ketat untuk dapat bertahan dalam pasar global, tentunya industri Farmasi di Indonesia tidak luput dari kerasnya arus persaingan tersebut. Dalam pengelolaan keuangan harus dapat menjamin keberlangsungan usaha perusahaan dan hal tersebut ditunjukkan dengan besarnya laba yang dicapai suatu perusahaan. Tujuan perusahaan adalah memakmurkan pemilik perusahaan. Salah satu pemilik perusahaan adalah pemegang saham, sehingga dengan meningkatkan nilai perusahaan, menjadi tujuan utama bagi manajemen perusahaan dalam mengoperasionalkan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi selalu menjadi keinginan bagi pemilik perusahaan, karena perusahaan yang memiliki tingkat nilai perusahaan yang tinggi dianggap dapat mensejahterakan pemegang saham dan hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Bagi manajemen, nilai suatu perusahaan dapat memberikan informasi tentang apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek perusahaan di masa yang akan datang (Dewantara, 2016)

Setiap perusahaan tentunya menginginkan harga sahamnya memiliki potensi harga tinggi dan dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* tentu ingin menunjukkan kepada pra investor bahwa perusahaannya adalah pilihan yang tepat untuk melakukan investasi. Maka dari itu, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Fajrin, A., Diana, N., & Mawardi, 2017).

Faktor yang menentukan harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan dapat dibedakan menjadi tiga yaitu faktor internal, eksternal dan teknikal perusahaan. Faktor internal maupun eksternal merupakan faktor yang sering digunakan dalam pengambilan keputusan oleh investor sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis (Sudiyatno, 2010). Faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal sering disebut dengan faktor fundamental perusahaan. Penelitian ini menekankan pada aspek fundamental perusahaan yang dipandang penting dalam penentuan harga saham. Analisis fundamental perusahaan dapat dilakukan dengan menilai laporan keuangan, dimana perusahaan perlu mengetahui secara rinci

faktor-faktor apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah digitalisasi. Teknologi Digital merupakan peralihan dari operasional yang tidak lagi banyak menggunakan tenaga manusia. Tetapi lebih cenderung pada sistem pengoperasian yang serba otomatis dan canggih dengan komputer, Pesatnya perkembangan teknologi digital yang ditandai dengan kehadiran sejumlah berbagai alat komunikasi mutakhir, dimana setiap orang dapat mengolah, memproduksi, serta mengirimkan maupun menerima segala bentuk pesan komunikasi, di mana saja dan kapan saja, seolah-olah tanpa mengenal batasan ruang dan waktu, dengan sendirinya telah memacu terjadinya perkembangan disektor media masa, yang merupakan bagian dari komponen komunikasi. Akibatnya serbuan informasi yang bersumber dari media masa, baik cetak maupun elektronik mulai terasa. Disadari atau tidak, saat ini kita memang telah berada dalam suatu lingkaran yang sarat akan informasi. Hal ini tentunya akan memberikan dampak-dampak tertentu bagi pihak perusahaan ataupun karayawannya, baik positif maupun negatif. Untuk dapat bertahan dan memenangkan persaingan dalam ekonomi digital para pemain perlu memahami karakteristik dari konsep yang menjadi landasan karena sangat berbeda dengan ekonomi klasik yang selama ini dikenal. Tidak jarang bahwa perusahaan harus melakukan transformasi bisnis agar dapat secara optimal bermain di dalam arena ekonomi digital. Hal ini disebabkan karena untuk mengimplementasikannya, diperlukan model bisnis yang sama sekali baru. Bagi perusahaan baru (*strat-up company*), untuk terjun ke bisnis ini biasanya lebih mudah dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Statistik menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan lama yang ingin memanfaatkan keberadaan ekonomi digital harus mengadakan perubahan mendasar pada proses bisnisnya secara radikal (*business process reengineering*). Selain digitalisasi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara jangka panjang adalah keputusan investasi.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Aktivitas investasi untuk

beberapa perusahaan merupakan unsur yang penting dari operasi perusahaan dan penilaian kinerja perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan keuangan yang memiliki kaitan dengan aktivitas investasi dalam berbagai bentuk. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang. (Wiagustini, 2010:8).

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh keuntungan. Setelah menghasilkan keuntungan, perusahaan menginginkan eksistensi. Keberlanjutan perusahaan besar pengaruhnya dari investor. Hadirnya investor dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam laporan tahunan ini akan terlihat keadaan baik atau buruknya kondisi keuangan perusahaan, apakah perusahaan memiliki kinerja yang efektif dan efisien dalam mengelola dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan dalam periode tertentu.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah dengan cara menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan serta potensi perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan pandangan para investor akan prestasi perusahaan mengelola sumber dayanya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham tersebut akan meningkat kemudian nilai perusahaan akan naik. Naik turunnya harga saham suatu perusahaan menentukan nilai perusahaan di mata para investor.

Selain perencanaan pajak faktor penting yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Kepedulian dunia usaha untuk menyisihkan dana aktifitas CSR secara berkelanjutan sebenarnya juga akan mendatangkan sejumlah manfaat bagi dunia bisnis itu sendiri. CSR dapat digunakan sebagai alat *marketing* baru bila pelaksanaannya sesuai dengan visi dan misi perusahaan dan dilaksanakan secara berkelanjutan, maka citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen makin tinggi (Noviani, Aryati, 2017).

Perhatian Pemerintah Indonesia akan pentingnya CSR diwujudkan dengan membuat Undang-undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007, Pasal 74 menyatakan bahwa "Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang atau berkaitan dengan Sumber Daya

Alam (SDA) wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL)". Perusahaan pertambangan merupakan contoh industri yang wajib melaksanakan CSR dan mengungkapkannya dalam *annual report* karena aktivitas usahanya memanfaatkan SDA yang berdampak secara langsung pada lingkungan.

CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor *manufacture* sangatlah penting, karena dengan adanya CSR dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana para investor cenderung menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki kepedulian sosial, dengan menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai salah satu keunggulan perusahaannya, terutama perusahaan sektor *Farmasi e* yang kegiatan bisnisnya berdampak langsung pada lingkungan. Oleh karena itu dengan adanya CSR, diharapkan bisa menjadi penawar bagi lingkungan dan masyarakat sekitar perusahaan yang akan menimbulkan kepercayaan konsumen pada perusahaan.

Penelitian-penelitian tentang nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya dan menghasilkan hasil yang berbeda-beda. Wulandari dan Wiksuana (2017) meneliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yang terdiri dari *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dan CSR sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Maspupah (2014) memberikan hasil bahwa faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dapat dinilai dari segi ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Pramana dan Mustanda (2016) dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menemukan bahwa variabel bebas kinerja keuangan, investasi dan CSR. Penelitian tentang faktor-faktor penentu nilai perusahaan memberikan hasil yang bervariasi sehingga menimbulkan adanya *research gap* antara penelitian satu dengan penelitian yang lainnya.

METODE PENELITIAN

Variabel penelitian ini adalah Digitalisasi, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, CSR dan Kinerja Keuangan. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Teknik Pengambilan Sampel *purposive sampling*. Metode pengambilan data menggunakan kepustakaan dan dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis Path atau analisis jalur dengan menggunakan regresi linier berganda dengan taraf signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik (Tabel 1) menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas (*Glejser test*, $p > 0.05$), dan normalitas juga terpenuhi (Kolmogorov-Smirnov test, Asymp. Sig. > 0.05). Multikolonieritas tidak terjadi pada model regresi dengan tolerance > 0.10 dan VIF, baik model persamaan 1 maupun persamaan 2.

Tabel 1. Hasil Asumsi Klasik

Ind.	Dep	Hetero.	Norm.	Multiko.	
		Sig.	Sig.	Tol.	VIF
DG	CSR	0.492	0.988	0.554	1.806
KI		0.440		0.983	1.017
KK		0.269		0.561	1.783
DG	NP	0.969	0.988	0.491	2.036
KP		0.462		0.961	1.040
KK		0.110		0.417	2.396
CSR		0.213		0.418	2.394

DG= Digitalisasi; KI= Keputusan Investasi; KK= Kinerja Keuangan; CSR= *Corporate Social Responsibility*; NP= Nilai Perusahaan

Analisis Regresi Berganda Persamaan 1

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-.604	.352		
Digitalisasi	,173	,079	,281	2,184	,035
Keputusan Investasi	-.044	,032	-.129	-1,401	,169
Kinerja Keuangan	,062	,028	,316	2,262	,029
CSR	,489	,203	,336	2,406	,021

Dari hasil uji regresi linear berganda pada tabel 2, diketahui pengaruh variabel Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap variabel dependen yaitu Nilai

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

$b_0 = -0,6804$ artinya jika nilai Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan sama dengan nol (0), maka Nilai Perusahaan nilainya sebesar -0,6804.

$b_1 = 0,173$ artinya jika Digitalisasi mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan naik sebesar 0,173 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Perusahaan maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,6804 + 0,173X_1 - 0,044X_2 + 0,062X_3 + 0,489Z$$

$b_2 = -0,044$ artinya jika Keputusan Investasi mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan menurun sebesar 0,044 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

$b_3 = 0,062$ artinya jika Kinerja Keuangan mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan meningkat sebesar 0,062 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

b₄ = 0,489; artinya jika CSR mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Nilai

Perusahaan meningkat sebesar 0,489 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Koefisien Determinasi (R²) Persamaan 1

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien determinasi (R²) Persamaan 1

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,821 ^a	,674	,642	,182898	1,962

a. Predictors: (Constant), CSR, Keputusan Investasi, Digitalisasi, Kinerja Keuangan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,642 atau 64,2% yang artinya bahwa pengaruh variabel independen yaitu Digitalisasi, Keputusan Investasi, Kinerja Keuangan dan CSR terhadap Nilai Perusahaan sebesar 64,2% sedangkan sisanya sebesar 35,8% dipengaruhi

oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian. *Standar Error of Estimate* bernilai 0,182898 yang dalam hal ini semakin kecil *Standar Error of Estimate* akan membuat semakin tepat model regresi memprediksi variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 1

Tabel 4. Hasil Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-,604	,352		
Digitalisasi	,173	,079	,281	2,184	,035
Keputusan Investasi	-,044	,032	-,129	-1,401	,169
Kinerja Keuangan	,062	,028	,316	2,262	,029
CSR	,489	,203	,336	2,406	,021

Berdasarkan tabel 4 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Pengujian H₁: Digitalisasi berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan**
Digitalisasi memiliki nilai beta 0,173 dan bertanda positif. Nilai signifikansinya sebesar 0,035 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara variabel Digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 2 yang berbunyi Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan tidak terbukti.
- Pengujian H₃: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 yang berbunyi Digitalisasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan terbukti.

- Pengujian H₂: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**
Keputusan Investasi memiliki nilai beta sebesar -0,044. Nilai signifikansinya sebesar 0,169 lebih besar dari 0,05. Artinya variabel

Kinerja Keuangan memiliki nilai beta sebesar 0,062. Nilai signifikansinya sebesar 0,029 lebih kecil dari 0,05. Artinya variabel Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 3 yang berbunyi Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan terbukti.

4) **Pengujian H4: CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja Keuangan memiliki nilai beta sebesar 0,489. Nilai signifikansinya sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05. Artinya variabel Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 4 yang berbunyi Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan terbukti.

Persamaan Regresi Berganda II

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda Persamaan II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
				Beta		
1	(Constant)	-.719	,246		-2,922	,006
	Digitalisasi	,131	,058	,310	2,285	,028
	Keputusan Investasi	,023	,024	,098	,960	,343
	Kinerja Keuangan	,069	,018	,506	3,752	,001

Dari hasil uji regresi linear berganda pada tabel 5, diketahui pengaruh variabel Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Z = -0,719 + 0,131X_1 + 0,023X_2 + 0,069X_3$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

$b_0 = -0,7192$ artinya jika nilai Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan sama dengan nol (0), maka CSR nilainya sebesar -0,719.

$b_1 = 0,131$ artinya jika Digitalisasi mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka CSR naik sebesar 0,131 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

$b_2 = 0,023$ artinya jika Keputusan Investasi mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka CSR meningkat sebesar 0,023 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

$b_3 = 0,069$ artinya jika Kinerja Keuangan mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka CSR meningkat sebesar 0,069 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Koefisien Determinasi (R²) Persamaan 2

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien determinasi (R²) Persamaan 2

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,763 ^a	,582	,552	,140626	2,126

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi, Digitalisasi

b. Dependent Variable: CSR

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,552 atau 55,2% yang artinya bahwa pengaruh variabel independen yaitu Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap CSR sebesar 18,6% sedangkan sisanya

sebesar 44,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian. *Standar Error of Estimate* bernilai 0,140626 yang dalam hal ini semakin kecil *Standar Error of Estimate* akan membuat semakin tepat model regresi memprediksi variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 2

Tabel 7. Hasil Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
				Beta		
1	(Constant)	-,719	,246		-2,922	,006
	Digitalisasi	,131	,058	,310	2,285	,028
	Keputusan Investasi	,023	,024	,098	,960	,343
	Kinerja Keuangan	,069	,018	,506	3,752	,001

Berdasarkan tabel 7 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengujian H5: Digitalisasi berpengaruh positif terhadap CSR

Digitalisasi memiliki nilai beta 0,131 dan bertanda positif. Nilai signifikansinya sebesar 0,028 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara variabel Digitalisasi terhadap CSR. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 5 yang berbunyi Digitalisasi berpengaruh positif terhadap CSR terbukti.

2) Pengujian H6: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap CSR

Keputusan Investasi memiliki nilai beta sebesar 0,023. Nilai signifikansinya sebesar 0,343 lebih besar dari 0,05. Artinya variabel Keputusan Investasi tidak ada pengaruh terhadap CSR. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 6 yang berbunyi Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap CSR tidak terbukti.

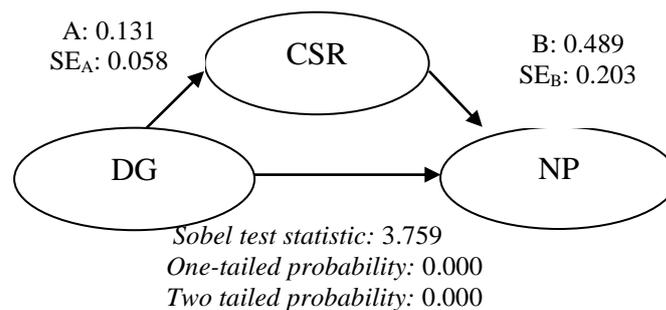
3) Pengujian H7: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap CSR

Kinerja Keuangan memiliki nilai beta sebesar 0,069. Nilai signifikansinya sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Artinya variabel Kinerja Keuangan ada pengaruh signifikan terhadap CSR. Berdasarkan uraian tersebut

dapat dikatakan bahwa hipotesis 7 yang berbunyi Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap CSR terbukti.

Pengaruh Digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan Melalui CSR

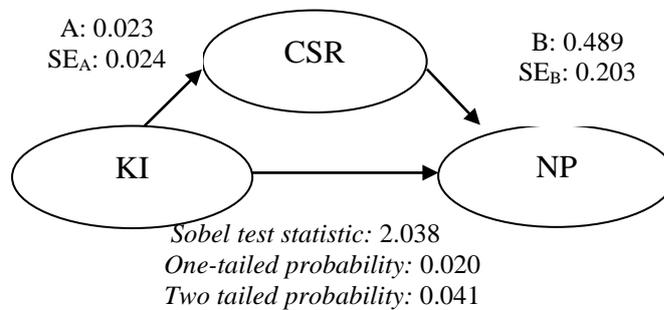
Hasil perhitungan *Sobel test* (Gambar 1) menunjukkan pengaruh digitalisasi terhadap nilai perusahaan melalui CSR, dengan nilai *one tailed probability* sebesar 0.00 dengan tingkat signifikansi 5% yang membuktikan bahwa variabel CSR memediasi pengaruh digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan *Sobel test* (Gambar 1) menunjukkan nilai *two tailed probability* sebesar 0.00 dengan tingkat signifikansi 5% ($0.00 < 0.05$) yang membuktikan bahwa variabel CSR memediasi pengaruh digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan



Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Melalui CSR

Hasil perhitungan *Sobel test* (Gambar 2) menunjukkan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui CSR, dengan nilai *one tailed probability* sebesar 0.020 dengan tingkat signifikansi 5% yang membuktikan bahwa variabel CSR

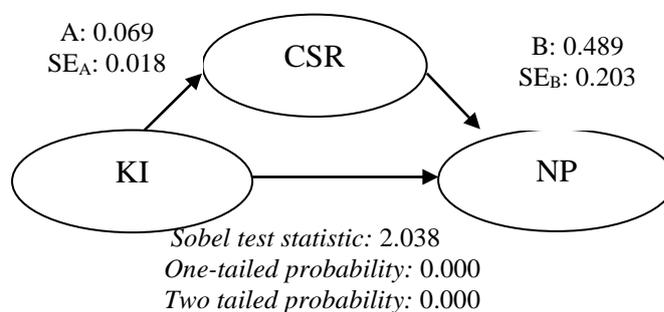
memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan *Sobel test* (Gambar 2) menunjukkan nilai *two tailed probability* sebesar 0.041 dengan tingkat signifikansi 5% ($0.041 < 0.05$) yang membuktikan bahwa variabel CSR memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan



Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Melalui CSR

Hasil perhitungan *Sobel test* (Gambar 3) menunjukkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui CSR, dengan nilai *one tailed probability* sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi 5% yang membuktikan bahwa variabel CSR

memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan *Sobel test* (Gambar 2) menunjukkan nilai *two tailed probability* sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi 5% ($0.000 < 0.05$) yang membuktikan bahwa variabel CSR memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan



PEMBAHASAN

Pengaruh Digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel Digitalisasi secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wiagustini, 2010) Digitalisasi menjadikan perusahaan efisien dalam biaya sehingga akan meningkatkan keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan

adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Digitalisasi teknologi seperti saat ini memang menjadi salah satu caranya. Sebab industri manufaktur memiliki tingkat kompleksitas kegiatan operasional yang pastinya cukup tinggi dengan melibatkan interaksi manusia serta mesin. Bukan hanya itu saja, melainkan juga manusia dan manusia serta mesin dengan mesin. Inilah pentingnya kehadiran teknologi yang sudah modern untuk menciptakan kolaborasi. Selain itu juga pengelolaan data yang pastinya akurat dan cepat untuk pengambilan keputusan tepat di masa krisis seperti saat ini.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi adanya keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Afzal, dan Rohman, 2012).

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini dikarenakan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, cara untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran bagi para pemegang saham. Sebagai tolak ukur kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari harga

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel Kinerja Keuangan secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Perusahaan yang mengelola sumber daya pengetahuan yang dimilikinya secara Efektif dan Efisien, maka akan membuat kinerja keuangan meningkat. Ketika Kinerja Keuangan meningkat pasar akan memberikan respon Positif yang menyebabkan Nilai perusahaan pun ikut naik. ada kalanya kinerja keuangan mengalami penurunan untuk memperbaiki hal tersebut, salah satu caranya adalah mengukur Kinerja Keuangan dengan menganalisis laporan keuangan menggunakan Rasio Keuangan (Kristianto, 2017). Berdasarkan permasalahan di atas, jika dihubungkan dengan teori agensi menurut Darmawati *et al.* (2016), inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*). Kepemilikan diwakili oleh investor yang mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Atas kepercayaan pemilik perusahaan terhadap agensi, maka dalam hal ini manajemen sering mengambil keputusan tanpa persetujuan pemilik dengan mementingkan kepentingan secara pribadi yang berdampak pada kinerja perusahaan dan pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel CSR secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini sesuai dengan pendapat Jensen & mekling dalam (Noviani, Aryati, 2017) menyatakan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau principal) yang mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan sejumlah jasa dan memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Keterkaitannya *agency theory* dengan nilai sahamnya. Tingginya harga pasar saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Salah satunya cara meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi adanya program CSR. Keberhasilan program

CSR perusahaan, akan memperkuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Digitalisasi terhadap CSR

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel Digitalisasi secara parsial mempunyai pengaruh terhadap CSR Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini sesuai pendapat (Dewantara, 2016) CSR harus mampu membangun strategi baru untuk mengikuti proses digitalisasi yang dilakukan perusahaan, bersama dengan para manajer dan karyawan perusahaan CSR dapat berevolusi bukan lagi hanya sebagai tanggung jawab (responsibility) tetapi merupakan perilaku (behaviour) perusahaan. CSR selain bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan, ia juga merupakan area dimana perusahaan dapat memancing perhatian atau ketertarikan investor, akan tetapi melihat perkembangan bisnis saat ini, ditambah dengan munculnya revolusi industri 4.0 atau banyak pula menyebutnya sebagai era revolusi ke-2 keputusan investasi /era digitalisasi, membuat beberapa perusahaan beralih serta berlomba-lomba mendigitalisasi tiap proses dalam bisnisnya, sehingga mereka lupa menjalankan *corporate responsibility* nya.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap CSR

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap CSR Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini sependapat dengan Gaver dan Gaver (1993) *Investment Opportunity Set* adalah pilihan investasi di masa depan yang mempunyai *return* yang cukup tinggi, sehingga tidak mampu membuat CSR ikut terdongkrak. Menurut Wardhani dan Siregar (2009) *Investment Opportunity Set* adalah kombinasi antara *asset in place* (aktiva riil) dengan alternatif investasi dari masa depan yang mempunyai nilai bersih sekarang yang bertambah.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap CSR

kenaikkan Nilai Perusahaan. Jadi CSR mampu mempengaruhi secara langsung hubungan antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi CSR

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR mampu memediasi hubungan pengaruh Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi Kinerja Keuangan

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel kinerja keuangan secara parsial mempunyai pengaruh terhadap CSR Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini sesuai pendapat (*The World Business Council for Sustainable Development* dalam Rahman, 2009:10). Pada saat banyak perusahaan menjadi semakin berkembang, maka pada saat itu pula kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan sekitarnya dapat terjadi, karena itu muncul pula kesadaran untuk mengurangi dampak negatif ini. CSR sebagai suatu komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, berikut komunitas setempat (lokal) dan masyarakat secara keseluruhan dalam rangka meningkatkan kualitas hidup.

Pengaruh Digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi CSR

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR mampu memediasi hubungan pengaruh Digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi Digitalisasi maka akan semakin tinggi Nilai Perusahaan yang dihasilkan dengan dukungan CSR yang tinggi. Pengaruh Digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan bersifat positif artinya, setiap kenaikan Digitalisasi maka akan diikuti kenaikan Nilai Perusahaan. Jadi CSR mampu mempengaruhi secara langsung hubungan antara Digitalisasi terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi CSR

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR mampu memediasi hubungan pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi Keputusan Investasi maka akan semakin tinggi Nilai Perusahaan yang dihasilkan dengan dukungan CSR. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan bersifat positif artinya, setiap kenaikan Keputusan Investasi maka akan diikuti kenaikan Nilai Perusahaan yang dihasilkan dengan dukungan CSR. Pengaruh Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan bersifat positif artinya, setiap kenaikan Kinerja keuangan maka akan diikuti kenaikan Nilai Perusahaan. Jadi CSR mampu mempengaruhi secara langsung hubungan antara Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa Digitalisasi, Kinerja Keuangan dan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Digitalisasi, dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. Sedangkan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap CSR. CSR mampu memediasi hubungan pengaruh Digitalisasi, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

REFERENSI

- Abdul Rahman. 2009. Hubungan Sistem Administrasi Perpajakan Modern Dengan Kepatuhan Wajib Pajak. *Jurnal Riset Akuntansi Vol VI Nomor 1*.
- Brigham, Eugene F dan Houston, J. F. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewantara, P. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Akuntansi/Volume XVIII, No. 03*.
- Fajrin, A., Diana, N., & Mawardi, C. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013-2016). *Journal of Business 4(1)*, 873–884.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Herdianto, D. G. (2015). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta*.
- Hidayat, M., Imam, M., & Hairi, A. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Modal Intelektual Di Bursa Efek Indoensia Periode 2009 – 2013., *Journal of Accounting and Economics, Vol 50, Pp 127-178*.
- Kristianto, Z., Andini, R., & Santoso, Edi, B. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode (2012-2016),. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV, Universitas Pancasila Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*.
- Martono, C. (2016). „Analisis Pengaruh Profitabilitas industri, rasio Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Perbankan Yang GoPublik,“. *JAAI, Vol, 4, No.2*.
- Maspupah, Ima. 2014. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tanggungjawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti yang Masuk Kedalam Kelompok Daftar Efek Syariah Periode 2009-2012)”. *Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*.
- Noviani, Aryati, S. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak, Manajemen Laba Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Journal of Accounting and Economics, Vol 50*.
- Pramana Dwi, I. N., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud, 5*.
- Puspitasari, N. dan C. (2014). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi/Volume XVIII, No. 03*.
- Sudiyatno Bambang. 2010. *Analisis Penaruh Dana Pihak Ketiga, BOPO, CAR, dan LDR terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Universitas Stiku bank Semarang. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol.2, No.2.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Wulandari, N. M., & Wiksuana, I. G. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan . *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3: 1278-1311 .