Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi **e-ISSN**: 2549-4236, **p-ISSN**: 1411-8939
Lembaga Penellitian dan Pengabdian kepada Masyarakat
Volume 23(2), Juli 2023, 2322-2327
DOI: 10.33087/jiubj.v23i2.3590

Determinan Nilai Perusahaan: Peran *Corporate Social Responsibility* sebagai Moderasi

Harjanto Wahyu Santoso
Universitas Hayam Wuruk Perbanas
Correspondence: 2019210509@students.perbanas.ac.id

Abstrak. Perusahaan publik memiliki tujuan utama yakni meningkatkan kekayaan pemegang saham perusahaan melalui meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diwakili oleh harga pasar saham dan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dan nilai perusahaan menjadi bukti keyakinan masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas serta *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian yaitu perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2021. Jumlah sampel penelitian adalah 23 perusahaan dengan 113 data amatan. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dengan teknik analisis menggunakan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian didapatkan yaitu secara simultan kepemilikan manajerial, struktur modal (DER), dan profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. secara parsial struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi tidak dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kata kunci : *corporate social responsibility*; kepemilikan manajerial; nilai perusahaan; profitabilitas : struktur modal

Abstract. *Public companies have the main goal of increasing the wealth of the company's shareholders by increasing the value of the company. The company's value is represented by the stock market price and is one of the factors considered by investors and the company's value is evidence of public confidence in the company's performance. The independent variables of this study are managerial ownership, capital structure and profitability and corporate social responsibility as moderating variables. The research population is LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2021. The number of research samples is 23 companies with 113 observational data. The sampling technique is purposive sampling with the analysis technique using Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study are that managerial ownership, capital structure (DER), and profitability (ROA) simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, managerial ownership has no significant effect on firm value. partially capital structure and profitability have a positive and significant impact on firm value. Corporate Social Responsibility as a moderating variable is not able to influence profitability on firm value*

Keywords **:** *corporate social responsibility; managerial ownership ; the value of the company ; profitability : capital structure*

PENDAHULUAN

Perusahaan publik yang melakukan kegiatan komersial memiliki tujuan utama yaitu untuk meningkatkan nilai kekayaan pemiliknya atau pemegang saham perusahaan melalui meningkatkan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemilik perusahaan dan kekayaan perusahaan dapat diwakili oleh harga pasar saham perusahaan. Investasi yang diberikan pemilik perusahaan bertujuan memaksimalkan kapasitas serta kekuatan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan tingkat pertumbuhan perusahaan guna mempertahankan posisi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang digunakan oleh masyarakat khususnya investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya, dan menjadi bukti keyakinan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan adalah gambaran investor terhadap prospek perusahaan, yang sering kali dihubungkan dengan harga pasar saham.

Tingginya harga saham perusahaan, maka tinggu pula keuntungan yang diperoleh investor pada akhirnya kesejahteraan para pemilik perusahaan dalam hal ini pemegang saham akan ikut meningkat. Pengukuran nilai suatu perusahaan dapat menggunakan rasio *price book value* (PBV). Rasio harga PBV dinyatakan

dalam harga pasar per saham dibandingkan nilai buku per saham. Apabila rasio PBV tinggi, maka tinggi pula kepercayaan pasar kepada perusahaan

Bursa Efek Indonesia dalam hal ini sebagai penyelenggara pasar modal di Indonesia memiliki banyak informasi mengenai seluruh perusahaan yang terdaftar. Salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor adalah indeks, terdapat beberapa indeks yang dapat digunakan oleh masyarakat dan investor dalam mendapatkan informasi guna mempertimbangkan keputusan. Salah satu indeks yang paling populer dikalangan investor adalah Indeks LQ45. Salah satu ketentuan pada perusahaan yang masuk indeks LQ45 adalah memiliki kapitalisasi dan likuiditas yang tinggi. Perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam daftar Indeks LQ45 selalu diasumsikan oleh investor yaitu perusahaan dengan kinerja baik, sehingga ketertarikan investor kepada perusahaan LQ45 semakin tinggi. Dengan ini asumsi harga saham perusahaan yang tinggi, dapat menunjukkan kinerja perusahaan baik sehingga akan menarik investor untuk memberikan modal ke dalam perusahaan. Hal ini membuat perusahaan yang masuk pada indeks LQ45 harus bekerja lebih tinggi untuk mencapai tujuannya dan mensejahterahkan para investor.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni kepemilikan manajerial, teori keagenan mendeskripsikan sebagai suatu bentuk kontrak antara dua orang pihak atau lebih, dimana manajemen sebagai agent dan pemegang saham sebagai principal (Jensen & Meckling, 1976). Dalam suatu perusahaan komposisi struktur kepemilikan saham memiliki dampak yang besar terhadap kelangsungan perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi kinerja dan kualitas perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, CSR sebagai pemoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Peneltitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengembangan hipotesis

Kepemilikan manajamen adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh seorang manajer atau direktur perusahaan yang secara langsung terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan (Pasaribu et al., 2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Keputusan pendanaan mengenai struktur modal yang digunakan selalu dikaitkan pada teori *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Modigliani dan Miller sebagai pengembang *trade off theory* pada strukur modal menjelaskan bahwa utang dapat bermanfaaat bagi perusahaan karena penggunaan utang akan menimbulkan biaya bunga dan bunga merupakan pengurang pajak perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan, Penggunaan utang oleh perusahaan masih diperbolehkan selama manfaat dari penggunaan hutang lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan. Sumber dana yang digunakan perusahaan harus dipilih dengan benar, karena setiap sumber pendanaan terdapat tanggung jawab atau kewajiban yang harus dipenuhi. Jika struktur modal perusahaan optimal, maka biaya atas penggunaan modal akan berkurang sehinga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian (Kusumawati & Rosady, 2018) bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh (Riana & Iskandar, 2017) bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan penambahan utang yang dilakukan tidak diringi dengan peningkatan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga menyebabkan menurunnya nilai perusahaan karena utang yang terlalu tinggi.

H2: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai persusahaan

Faktor selanjutnya yaitu profitabilitas, Profitabilitas adalah kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari aktivitas perusahaan khususnya aktivitas utama perusahaan. Tingginya rendahnya laba akan mempengaruhi harga saham, karena laba atau keuntungan menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan. Sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwasannya perusahaan dengan memiliki laba yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi para investor sehingga para investor akan menanamkan modal kepada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati & Rosady, 2018) ; (Herwanti et al., 2022) serta

(Febrianti & Mufidah, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suryana & Rahayu, 2018) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan mendorong penelitian ini untuk menambahkan variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori pemangku kepentingan (*stakeholders*). Bisnis tidak hanya bertujuan untuk keuntungan pribadi, tetapi juga untuk para pemangku kepentingan. Sehingga kelangsungkan hidup usaha perusahaan akan didukung oleh para pemangku kepentingan. Salah satu manfaat yang bisa diberikan oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan adalah dengan melakukan program CSR. Jika tanggung jawab perusahaan semakin diungkapkan oleh perusahaan, maka kepercayaan publik terhadap perusahaan akan meningkat (Siregar & Safitri, 2019). Hal tersebut mendorong peneliti untuk mengetahui apakah pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan akan memperkuat atau memperlemah profitabilitas perusahaan dalam meningkatkan sebuah nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan(Malino & Wirawati, 2017) bahwa *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

H4: CSR memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

.

METODE

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang sumbernya diperoleh dari data sekunder, dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 – 2021 dengan data variabel dependen yaitu nilai perusahaan menggunakan tahun 2017-2021 sedangkan untuk variabel independen yaitu kepemilikan saham manajerial, struktur modal, dan profitabilitas serta variabel moderasi yaitu *corporate social responsibility* menggunakan data tahun 2016-2020. Data tersebut diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resminya, yaitu www.idx.co.id serta dari berbagai buku pendukung dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan informasi perusahaan.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan BEI yang masuk pada indeks LQ45	69
2	Perusahaan LQ45 yang tidak termasuk pada sektor pebankan dan keuangan pada periode 2016 – 2021	63
3	PerusahaanBEIyang masuk pada indeks LQ45 secara berturut – turut pada periode 2016 – 2021	23
4	Perusahaan LQ45 yang menerbitkan laporan periode 2016 – 2021	23
5	Perusahaan LQ45 yang tidak memiliki totak ekuitas negatif pada periode 2016 – 2021	23
Jumlah Perusahaan yang menjadi sampel		23
Periode Penelitian		5 Tahun
Total Sampel		115 Sampel

Berdasarkan Tabel 1 jumlah populasi yang diperoleh sebanyak 23 perusahaan kemudian di kali sebanyak periode penelitian sehingga diperoleh 115 sampel. Namun terdapat sampel dengan ekuitas negatif yaitu Nilai perusahaan (PBV) tahun 2020 dan Profitabilitas (ROE) tahun 2020 sehingga berkurang sampel sebanyak 2 maka diperoleh sebanyak 113 sampel.

HASIL

Tabel 2
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.724[a]	.525	.507	3.72087

Sumber: data olahan

Tabel 2 menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas serta CSR sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan sebesar 50,7% sedangkan sisanya 49.3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Tabel 3 uji statistik F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 29.902 serta nilai signifikan 0,000 < 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa Tabel 3 Uji statistik F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 29.902 serta nilai signifikan 0,000 < 0,05 kepemilikan manajerial, DER dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1650.442	4	412.610	29.802	.000[b]
	Residual	1495.245	108	13.845		
	Total	3145.687	112			

Sumber: data olahan

Tabel 4
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2.786	.670		-4.155	.000
	KM	1.139	14.193	.005	.080	.936
	DER	1.840	.458	.270	4.022	.000
	ROA	46.616	7.448	.777	6.259	.000
	ROA_CSR	-31.064	25.465	-.151	-1.220	.225

Sumber : data olahan

Tabel 4 menjelaskan bahwa:

1. Hasil uji t secara parsial variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,080 serta nilai signifikan 0,936 > 0,05 atau 5%. Maka hal ini H1 ditolak dan yang artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil uji t secara parsial variabel struktur modal diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4,022 serta nilai signifikan 0,000 < 0,05 atau 5%. Maka hal ini H1 diterima yang artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil uji t secara parsial variabel profitabilitas diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 6.259 serta nilai signifikan 0,000 < 0,05 atau 5%. Maka hal ini H1 diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4 juga nilai koefisen pada variabel KM = 1.139, DER = 1.840, ROE = 46.616, ROA*CSR = -31.064 dan konstanta = -2.786. Sehingga model persamaan regresi sebagai berikut:

$Y = -2{,}786 + 1{,}139\ KM + 1{,}840\ DER + 46.616\ ROE - 31{,}064\ ROA*CSR + e_i$

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa jumlah kepemilikan saham oleh manajerial tidak sepenuhnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan, minimalnya jumlah manajerial yang sekaligus pemegang saham dianggap belum dapat berkontribusi dengan maksimal dalam membantu meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori keagenan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen akan menjadi solusi untuk mengatasi masalah agensi yang timbul atas informasi asimetri dari pemegang saham dan manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan (Rinofah et al., 2022) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dari hasil temuan (Pasaribu et al., 2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwasanya utang dapat bermanfaaat bagi perusahaan karena penggunaan utang akan menimbulkan biaya bunga dan bunga merupakan pengurang pajak perusahaan. Semakin tinggi manfaat yang didapat daripada biaya utang, maka setiap penambahan utang perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *trade off* yang menjelaskan adanya *trade off* antara manfaat dan risiko atas penggunaan hutang serta penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Kusumawati & Rosady, 2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan temuan (Riana & Iskandar, 2017) bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan yang memberikan informasi mengenai jumlah keuntungan perusahaan yang didapat maka akan menjadi sinyal kepada investor. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik akan diminati oleh banyak investor, sehingga para investor akan berburu saham perusahaan tersebut yang selanjutnya mempengaruhi harga saham yang ikut juga tinggi. Dari naiknya harga saham tersebut membuat nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Febrianti & Mufidah, 2021) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan temuan (Suryana & Rahayu, 2018) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh CSR dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh negatif pada variabel CSR dalam memoderasi profitabilitas. Hal tersebut menjelaskan bahwa dampak pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak direspon oleh investor, karena pandangan investor yang menganggap bahwa melaksanakan CSR merupakan menjadi kewajiban perusahaan dan terdapat peraturan yang telah mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan CSR. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil temuan (Malino & Wirawati, 2017) bahwa CSR sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial, Struktur Modal (DER), dan Profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45
2. Hasil uji hipotesis secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45.
3. Hasil uji hipotesis secara parsial struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45.
4. Hasil uji hipotesis secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45.
5. *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi serta memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ45

DAFTAR PUSTAKA

Febrianti, I., & Mufidah, M. 2021. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *21*(2), 865. https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1574

Herwanti, M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. 2022. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Baverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *22*(1), 10. https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1878

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305–360. http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html

Kusumawati, R., & Rosady, I. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, *9*(2). https://doi.org/10.18196/mb.9259

Malino, M. R. Y. D., & Wirawati, N. G. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, *21*(3), 2052–2080. https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i03.p13

Pasaribu, M. Y., Topowijono, & Sulasmiyati, S. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEITahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|*, *35*(1).

Riana, & Iskandar, D. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Governence dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita*, *10*(3).

Rinofah, R., Kusumawardhani, R., & Pangesti, R. D. 2022. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set (IOS), Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *22*(2), 948. https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i2.2145

Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. 2019. Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, *05*(02).

Suryana, F. N., & Rahayu, S. 2018. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, *5*(2)