

Tersedia online di <https://ejournal.unisbablitar.ac.id/index.php/akuntabilitas>
 <https://doi.org/10.35457/xxx>


Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi Pada Indeks Sri Kehati BEI

Aris Sunandes

Universitas Islam Balitar

email: soenandez@yahoo.com

Kata kunci:

*Corporate Social Responsibility
Nilai Perusahaan
Struktur Modal*

Keywords:

*corporate social responsibility
firm value
capital structure*

Aris Sunandes (2020). *Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi Pada Indeks Sri Kehati BEI*. Akuntabilitas: Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi, 13(1), 90-105.

<https://doi.org/10.35457/akuntabilitas.v12i1.720>

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan menguji kemampuan struktur modal dalam memoderasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati. Metode penelitian menggunakan model *Moderated Regression Analysis*, *purposive sampling* dengan 25 perusahaan dua tahun pengamatan yaitu 2017-2018. Hasil penelitian ini adalah struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal potensial dalam memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati.

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine: the effect of corporate social responsibility on firm value, the effect of capital structure on firm value and to know the ability of capital structure to moderate corporate social responsibility on firm value in companies listed on the Sri-Kehati Index. The research method uses the Moderated Regression Analysis model, purposive sampling with 25 companies two years of observation 2017-2018. The results of this study are the capital structure does not affect the value of the company, corporate social responsibility does not affect the value of the company, the potential capital structure in moderating the relationship of corporate social responsibility to the value of the company in companies listed on the Sri-Kehati Index.

PENDAHULUAN

Perkembangan bursa efek yang semakin dinamis Bursa Efek Indonesia menyediakan indeks saham yang sehat hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). Sejak diluncurkan pada

Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi Pada Indeks Sri Kehati BEI

<https://doi.org/10.35457/akuntabilitas.v12i1.720>

© 2020 Akuntabilitas: Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi. Semua hak cipta dilindungi undang-undang

tahun 2009 indeks ini mampu menorehkan kinerja rata-rata 10% diatas indeks yang lain seperti LQ45. Operasional manajemen harian indeks ini di bawah tanggung jawab BEI dan KEHATI. Proses seleksi untuk lolos sampai pada indeks ini melalui tiga tahapan, yang pertama adalah seleksi aspek bisnis inti, kedua seleksi aspek finansial, ketiga seleksi aspek fundamental. Indeks ini masuk dalam kategori indeks investasi hijau yang memiliki strategi investasi dengan mempertimbangkan keuntungan finansial dan sosial yang membawa perubahan positif, oleh karena itu indeks ini masuk dalam kategori *Index Sustainable and Responsible (SRI)*

Sri-Kehati merupakan indeks yang mengukur performa harga saham dari 25 emiten yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut *Sustainable and Responsible Investment (SRI)*. Sejak pertama kali diluncurkan, *Index Sustainable and Responsible (SRI)* sebagai satu-satunya bentuk *green index* di Indonesia, mendapatkan respon positif dari pelaku pasar modal, seiring dengan semakin populernya Indeks Sri-Kehati, perlu ditinjau lebih jauh lagi bagaimana sebenarnya kondisi kinerja perusahaan yang masuk ke dalam indeks tersebut. Kinerja perusahaan merupakan salah satu cara dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal. Para investor dan kreditur secara umum akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang baik. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, diharapkan akan meningkatkan harga saham di pasar modal (Solikhin et.al. 2017). Harga saham sendiri adalah merupakan salah satu cerminan dari nilai perusahaan. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan (Winarno, 2017). Dalam penelitiannya, (Kopong & Nurzanah, 2016) menyebutkan profitabilitas sangat diperlukan untuk kepentingan kelangsungan hidup perusahaan dan ketidakmampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan. Informasi dari laporan keuangan tersebut mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai alat

pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan (Harahap, 2004) Oleh karena itu para investor biasanya menggunakan informasi tersebut sebagai tolok ukur dalam melakukan transaksi jualbeli saham suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kemakmuran yang diterima pemilik perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2004). Bagi perusahaan yang sudah go public maka nilai pasar ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price*. Berbeda halnya dengan perusahaan publik, yang nilai pasar ditetapkan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai. (Modigliani & Houston, 1961) menjelaskan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Tinggi rendahnya *earning power* ditentukan oleh dua faktor yaitu profit margin, yang merupakan perbandingan keuntungan neto dengan penjualan neto dan *turnover of operating asset*, yaitu kecepatan berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu dengan membagi penjualan neto dengan jumlah aktiva. Sehingga dapat diketahui apabila semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan, hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan.

Teori menyangkut struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2004), sesuai dengan *trade-off theory*, jika DER semakin tinggi maka PBV akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Niresh & Venampy, 2012) membuktikan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Kesimpulan tersebut berbeda dengan penelitian (Eli, 2008) yang menyatakan sebaliknya. Berdasarkan Teori signalling, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan, di lain pihak bedasarkan *trade-off theory*, profitabilitas dipengaruhi

struktur modal, dimana kenaikan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi. (Rosyadah., 2013) menyatakan struktur modal yang diwakilkan oleh variabel DER berpengaruh secara negatif signifikan terhadap profitabilitas yang diwakilkan oleh variabel ROE. Penelitian di atas berbeda dengan penelitian (Chowdhury & Chowdhury, 2010) yang menyatakan semakin besar penggunaan utang dalam struktur modal maka semakin meningkat pengembalian atas ekuitas dalam profitabilitas suatu perusahaan. Tujuan penelitian ini menguji: pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan menguji kemampuan struktur modal dalam memoderasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati.

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholder, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum Darwin, 2004 (Anggraini, 2006). Menurut Friedman dalam (Solihin, 2008) tanggung jawab sosial adalah menjalankan bisnis sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (*owners*), biasanya dalam bentuk menghasilkan uang sebanyak mungkin dengan senantiasa mengindahkan aturan dasar yang digariskan dalam suatu masyarakat sebagaimana diatur oleh hukum dan perundang-undangan. Menurut *The World Business Council for Sustainability Development* (WBCSD), CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Reza, (2009) definisi CSR sangatlah beragam, tergantung dengan visi dan misi korporat yang disesuaikan dengan *need*, *wants*, dan *interest* komunitas, namun secara

esensi CSR merupakan wujud dari *giving back* dari korporat kepada komunitas, hal ini dapat dilakukan dengan cara melakukan dan menghasilkan bisnis berdasar pada niat tulus guna memberi kontribusi yang paling positif pada komunitas (*stakeholder*).

Terdapat empat alasan perusahaan melakukan tanggung jawab sosial, yaitu:

- a. Perusahaan harus bertanggung jawab kepada banyak pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) kerana hal ini merupakan hal benar yang harus dilakukan (moralitas).
- b. Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) karena pertimbangan kompensasi. Hal ini lebih dikenal dengan sebutan pemurnian kepentingan diri sendiri.
- c. Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap pihak-pihak yang berkepentingan *stakeholder* perusahaan karena tindakan tersebut akan tercerminkan didalam tingkat laba yang lebih tinggi dan di dalam peningkatan harga saham perusahaan.
- d. Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap *stakeholder* untuk menghindari campur tangan kelompok-kelompok yang ada dalam lingkungan kerja dalam pengambilan keputusan manajerial

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan perhatian mereka pada lingkungan dan stakeholder pada umumnya. Pada umumnya CSR di berbagai negara dimaksudkan untuk memenuhi tujuan bisnis, yaitu guna memenuhi tujuan bisnis yaitu menghasilkan laba jangka panjang. Menggunakan kekuatan bisnis secara lebih bertanggungjawab, melakukan integrasi sosial demand dalam operasi bisnis, dan mendukung sesuatu yang bersifat sosial dan beretika (Kodrat & Kurniawan, 2008) . Dalam jangka panjang, CSR akan menjadi suatu aset strategis dan kompetitif bagi korporasi ditengah iklim bisnis yang menuntut praktik-praktik bisnis yang etis dan bertanggung jawab. Erwansyah dalam (Budi, 2011) ada beberapa manfaat CSR bagi perusahaan, antara lain:

- a. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merk perusahaan.
- b. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
- c. Mereduksi resiko bisnis perusahaan.
- d. Melebarkan akses sumberdaya bagi operasional perusahaan.

- e. Membuka pasar yang lebih luas.
- f. Mereduksi biaya, terkait dampak pembuangan limbah.
- g. Memperbaiki hubungan dengan *stakeholder* dan regulator.
- h. Meningkatkan semangat dan produktifitas karyawan.
- i. Peluang mendapatkan penghargaan atau apresiasi.

Kotler (2005) Memaparkan manfaat melakukan tanggung jawab sosial perusahaan dalam strategi dan operasi bisnis, yaitu: meningkatkan penjualan dan saham di pasar, menguatkan posisi merk, meningkatkan citra dan pengaruh perusahaan, meningkatkan kemampuan untuk menarik, memotivasi dan mempertahankan karyawan, mengurangi biaya operasi, meningkatkan kemampuan untuk menarik investor dan analisis keuangan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, di mana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni & Ali, 2014) *capital structure* (struktur modal) pada intinya terdiri dari dua bagian penting, yaitu hutang (*debt*) dan modal (*equity*). (Syamsudin., 2009), struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financial decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan.

Menurut (Sartono, 2011) memaparkan struktur modal adalah hasil atau akibat dari penggunaan leverage keuangan. Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi pendanaan yang berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam mendanai aktivitas operasi perusahaan yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Penentuan sumber dana dilakukan oleh seorang manajer keuangan yang dianggap sebagai pihak yang memahami kebutuhan dana perusahaan baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan

yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2014). Maka dari itu, seorang manajer keuangan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan terkait struktur modal karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan.

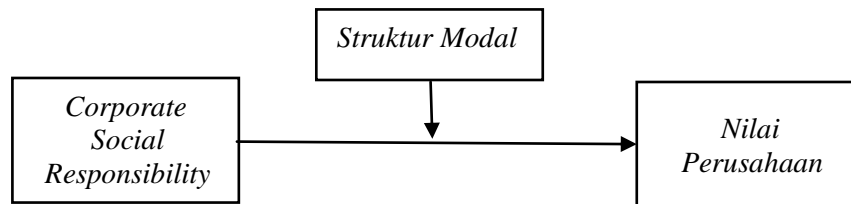
Nilai Perusahaan

Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2004) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sedangkan menurut (Nurlela. & Islahudin., 2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* atau dikenal dengan *firm value* merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai secara keseluruhan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan Tobin (1967). Secara sederhana, Tobin's q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama, tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005). Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkat kembali, dan memungkinkan untuk mendapat laba. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa intensif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika saham memberkan keuntungan di masa depan dan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari

biaya investasinya (Fiakas, 2005). Jika nilai Q lebih besar 1 maka perusahaan bisa meningkatkan nilai persediaan mereka dengan meningkatkan modal, dan jika kurang satu, pasar saham menghargai modal kurang dari biaya pengantiannya dan perusahaan tidak akan mengganti persediaan modalnya bila telah dipakai.

Kerangka Konsep Penelitian

Gambar 1.
Kerangka Konseptual



Hipotesis

Penelitian ini mengacu pada peneliti (Umbara & Suryawan, 2014), yang meneliti tentang pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial pada nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah ditambahkannya struktur modal perusahaan sebagai variabel moderasi. Struktur modal digunakan sebagai variabel moderasi karena struktur modal menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan utang dan ekuitas guna meningkatkan kinerja untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2004). Investor membutuhkan informasi yang digunakan untuk menentukan nilai harapan dalam membuat keputusan investasinya, sehingga investor melakukan analisis terhadap struktur modal tersebut.

H₁ : terdapat pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati

Teori MM menyatakan bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya, hal ini diperkuat oleh teori trade-off yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Penelitian Masulis (1983) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan, pernyataan tersebut diperkuat (Chowdhury & Chowdhury, 2010), begitu juga dengan penelitian Antwi et al. (2012).

H₂ : terdapat pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility*, nilai perusahaan dan struktur modal. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Sri-Kehati periode 2018-2019 yang di ambil dari Bursa Efek Indonesia. Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Sri-Kehati periode 2018-2019. Sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling* dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati periode 2018-2019 dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang tertentu. Penelitian ini mengambil sampel dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati selama periode 2017-2018. Berdasarkan metode penentuan sampel dengan *purposive sampling* dengan jumlah sampel 25 perusahaan, kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan data dan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati periode penelitian (2017-2018).
2. Perusahaan terdaftar dan telah melakukan publikasi laporan keuangan tahunan selama dua tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan, yaitu 2017 sampai dengan 2018.
3. Perusahaan yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan atau informasi yang dibutuhkan yaitu, neraca, harga saham, dan jumlah saham beredar selama periode penelitian yang diperoleh dari Indonesian Stock Exchange dan investing.com.
4. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam pencatatan laporan keuangan periode penelitian (2017-2018).

Variabel Penelitian

Rancangan Penelitian

Variabel independen pada penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Social Responsibility* adalah merupakan perwujudan visi dan misi korporat yang disesuaikan dengan *need*, *wants*, dan *interest* komunitas, namun secara esensi CSR merupakan wujud dari *giving back* dari korporat kepada komunitas, hal ini

dapat dilakukan dengan cara melakukan dan menghasilkan bisnis berdasar pada niat tulus guna memberi kontribusi yang paling positif pada komunitas (*stakeholder*) (Reza, 2009). Total item CSR yang terdiri item *environment*, *community*, dan *employment* dengan total item berjumlah antara 63-78, tergantung sektor industri perusahaan. Penghitungan CSR dilakukan dengan pendekatan dikotomi menggunakan variabel dummy.

Rumus perhitungan indeks CSR maupun CSR parameter ada sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\sum Xi}{n}$$

CSRI = Indeks Corporate Social Responsibility perusahaan

n = jumlah item CSR perusahaan

Xi = jumlah item yang diungkapkan

Sedangkan untuk mengukur indeks CSR parameter *Environment*, *Community* dan *Employment* dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CSRI_y = \frac{\sum Xi_y}{n_y}$$

CSRI_y = Indeks Corporate Social Responsibility parameter *Environment*, *Community*, *Employment* perusahaan.

$\sum Xi_y$ = jumlah item CSR parameter *Environment*, *Community*, *Employment* perusahaan.

n_y = jumlah item CSR parameter *Environment*, *Community*, *Employment* yang diungkapkan

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah Struktur Modal (X_2), Struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financial decision*) yang intinya memilih apakah perusahaan akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai keseluruhan operasi perusahaan. Variabel ini diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset

(Hery, 2015). Rasio ini berguna dan seringkali digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal (Hery, 2015). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Syamsuddin (2009)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y) sebagai Variabel Bebas. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini memberi gambaran yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor berdasarkan nilai pasar dari *firm's assets* dan *replacement value of those assets*. Menurut Alghifari, dkk. (2013) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui Tobin's Q, yang diformulasikan (dengan satuan persentase).

$$\text{Nilai Perusahaan} = \frac{\text{MVS} + \text{D}}{\text{TA}}$$

MVS = *Market Value Share* = *Closing Price* X jumlah saham

D = *Debt* = *Current Liabilities* - *Current Asset* + *Long Term Debt*

TA = Total Aset

PEMBAHASAN

Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	50	4.00	40.00	22.0000	10.28968
Struktur Modal	50	.00	6.91	2.7437	1.93057
Nilai Perusahaan	50	.08	22.87	1.6360	3.98092
Valid N (listwise)	50				

Sumber data diolah, output SPSS

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai N yang menggambarkan jumlah analisis data berjumlah 50

data. Selain itu, Tabel 1 juga menunjukkan informasi mengenai nilai maksimum, minimum, mean, dan

standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas menunjukkan hasil bahwa data berdistribusi normal, dapat dilihat dari test distribusi variabel mempunyai *Asymp. Sig* > 0,05 (0,200 > 0,05) demikian pula *One-Sample K-S test statistic* adalah 0,091 sehingga dapat dikatakan semua data berdistribusi normal. Pengujian multikolinearitas menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi dengan ditunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 10 dan mendekati angka 1, masing masing yaitu, *Corporate Social Responsibility* adalah 8,9 Struktur modal adalah 9,2 dan nilai perusahaan adalah 8,1. Pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa tidak ada korelasi serial antara *Corporate Social Responsibility*, struktur modal, dan nilai perusahaan sehingga variabel tersebut independen (tidak terjadi autokorelasi) yang ditunjukkan dengan $du < dw < 4-du$ (1,628 < 2,105 < 2,372). Pengujian heterokedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena *variance* gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi yang lain. Hasil menunjukkan menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas atau persamaan regresi memenuhi asumsi heterokedastisitas.

Tabel 2.
Rekapitulasi Hasil

Hipotesis	R	R ²	Koefisien Regresi	t-hitung	Sig	Kesimpulan
X ₁ → Y	0,114	0,013	0,044	0,798	0,429	Ho Diterima Ha Ditolak
X ₂ → Y	0,103	0,011	0,213	0,720	0,475	Ho Diterima Ha Ditolak
Mo → Y	0,225	0,051	-0,043	-1,093	0,280	Ho Diterima Ha Ditolak

Sumber data sekunder diolah, 2020.

Hasil penelitian diketahui bahwa nilai t-hitung sebesar 0,798 nilai t-tabel sebesar 2,021 sehingga t-hitung lebih kecil daripada t-tabel hasil ini mengindikasikan bahwa

tidak signifikan, hasil inidiperkuat oleh nilai signifikansi sebesar 0,429 lebih besar dari alpha 0,05. Keputusan dari perhitungan data H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati. Hasil penelitian selaras dengan penelitian (Suryonugroho, 2016) yang menghasilkan kesimpulan bahwa csr mempengaruhi positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak searah dengan penelitian (Adnantara, 2013) yang mengukakan hasil bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh positif pada CSR, dan CSR terbukti memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan hasil penelitian terdahulu adalah penelitian (Arianti & Putra, 2018) bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dimana ketika terjadi peningkatan dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* akan meningkatkan pula nilai perusahaan begitu pula sebaliknya, ketika terjadi penurunan dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* maka akan menurunkan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian diketahui bahwa nilai t-hitung sebesar 0,720 nilai t-tabel sebesar 2,021 sehingga t-hitung lebih kecil daripada t-tabel hasil ini mengindikasikan bahwa tidak signifikan, hasil ini diperkuat oleh nilai signifikansi sebesar 0,475 lebih besar dari alpha 0,05. Keputusan dari perhitungan data H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati. Hasil penelitian ini juga selaras dengan penelitian (Putri, 2016), yang menghasilkan penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur *go public* pada sektor makanan dan minuman, bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak selaras atau dengan penelitian (Hamidy et al., 2015), bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian belum mencapai titik

optimal pada tingkat utangnya, sehingga penambahan proporsi utang yang dapat meningkatkan profitabilitas dapat digunakan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Hasil penelitian diketahui bahwa nilai t-hitung sebesar -1,093 nilai t-tabel sebesar 2,021 sehingga t-hitung lebih kecil daripada t-tabel hasil ini mengindikasikan bahwa tidak signifikan, hasil ini diperkuat oleh nilai signifikansi sebesar 0,280 lebih besar dari alpha 0,05. Keputusan dari perhitungan data H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya struktur modal tidak mempengaruhi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati. Pada penelitian interaksi ini struktur modal dengan nilai perusahaan memiliki nilai yang terbalik (negatif). Struktur modal dalam hubungan ini merupakan variabel moderasi semu karena interaksi struktur modal dan nilai perusahaan tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan, begitupula dengan struktur modal sendiri tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi semu sendiri yaitu variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen sekaligus menjadi variabel independen. Sehingga hasil dari penelitian ini diketahui struktur modal tidak memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati. Pengaruh struktur modal dalam hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan disebut dengan variabel moderasi potensial, dikarenakan keduanya tidak mempengaruhi secara signifikan. Variabel struktur modal ini masih potensial dalam memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan objek yang berbeda.

KESIMPULAN

Hasil penelitian melalui pengujian data menggunakan *Best Linear Unbias Estimator (BLUE)* yang seluruhnya adalah layak untuk dilanjutkan pada tahap berikutnya, menghasilkan kesimpulan bahwa: Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati, Struktur modal merupakan potensial dalam memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati. Saran yang dapat penulis berikan untuk penelitian berikutnya adalah, jumlah tahun penelitian yang bisa ditambah lebih lama lagi, memasukkan variabel lain sebagai moderasi, mengingat hasil penelitian ini adalah struktur modal sebagai variabel potensial dalam memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, K. F. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Study*, 18 (2)(2013), 107–113.
- Anggraini, K. F. (2006). Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi 9*, 23–26.
- Arianti, N. P. A., & Putra, P. M. J. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas pada Hubungan Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 24(1), 20–46.
- Brigham, F., & Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kede). Erlangga.
- Budi, C. (2011). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderating*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. (2010). Firm's Value: Evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons. Impact of Capital Structure*, ISSN: 2337-3067, 3(Oktober 2010), 111–122.
- Eli, S. (2008). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*, Tesis, Sekolah Pascasarjana. Medan.
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. 10, 665–682.
- Harahap, N. (2004). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Pulp dan Paper Yang Masuk Pasar Modal Indonesia. *Tesis*, Sekolah Pa(Medan).
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan*. PT. Bumi Aksara.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. PT. Grasindo.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Keem). UUP AMP YKPN.
- Kodrat, S. D., & Kurniawan, I. (2008). *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental Untuk Analisis Saham*. Graha Ilmu.
- Kopong, Y., & Nurzanah, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel

- Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, Vol. 1 No.(2016), 116-133.
- Modigliani, F., & Houston, J. (1961). The cost of capital, corporation finance & the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Niresh, J. Al., & Venampy, T. (2012). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9 (4), 261-297.
- Nurlela., & Islahudin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Putri, J. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman). *JOM. FISIP*, Vol.3 No.(Oktober 2016), 1-12.
- Reza, R. (2009). *Corporate Social Responsibility Antara Teori dan Kenyataan*. Media Pressindo.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media.
- Rosyadah., D. (2013). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Solihin, I. (2008). *Corporate Social Responsibility: From Charity to Sustainability*. Salemba Empat.
- Suryonugroho, B. (2016). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi empiris pada perusahaan pemenang ISRA yang terdaftar dibursa efek Ind. FE. UNY*.
- Syamsudin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Umbara, D. M. B., & Suryawan, I. K. (2014). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Gajayana*, 9 (2)(2014), 410-424.
- Winarno, S. H. (2017). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Moneter*, Vol. IV No(Okttober 2017), 106-112.