

**Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating: Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2020-2023**

**Monica Sandra Dewi, Sri Sudarsi**

Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang  
monicasandradewi@mhs.unisbank.ac.id

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) and capital structure on firm value, as well as the role of profitability as a moderating variable. The object of this study is non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2023. The population of this study amounted to 125 companies, and those that met the sample criteria included 49 non-cyclical consumer sector companies. The firm value in this study was proxied by the Price to Book Ratio (PBV) ratio. The analysis method used was multiple linear regression with the help of SPSS software. The results of the study prove that CSR has no effect on firm value. On the contrary, capital structure has an effect on firm value. In addition, the role of profitability as a moderating variable has not been able to moderate the relationship between CSR and firm value, meaning that profitability does not strengthen or weaken the relationship. However, profitability has been shown to moderate the relationship between capital structure and firm value, which is precisely profitability weakens the relationship. This indicates that for companies that have a high level of profitability, increasing debt in the capital structure significantly reduces the value of the company.*

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Company Value, Profitability*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2023. Populasi penelitian ini berjumlah 125 perusahaan, dan yang memenuhi kriteria sampel mencakup 49 perusahaan sektor *consumer non cyclicals*. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio *Price to Book Ratio* (PBV). Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan bantuan *software* SPSS. Hasil penelitian membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, peran profitabilitas sebagai variabel moderasi belum mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, artinya profitabilitas tidak memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Namun, profitabilitas terbukti mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, yang tepatnya profitabilitas memperlemah hubungan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, peningkatan utang dalam struktur modal secara signifikan menurunkan nilai perusahaan.

**Kata kunci** *Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.*

## PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan dalam dunia bisnis yang modern saat ini, merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui seberapa besar tingkat kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap prospek suatu perusahaan tersebut dimasa depan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai pasar, karena ketika harga saham naik, maka nilai perusahaan juga meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Puspaningrum, 2017). Hal ini sejalan dengan (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020) yang menyatakan semakin tinggi harga saham perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan.

Salah satu faktor yang dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu praktik tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Kegiatan CSR di perusahaan diharapkan mampu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, mengingat masyarakat dan investor cenderung memberikan respons positif terhadap perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosialnya. Munculnya *Corporate Social Responsibility* dipandang sebagai bagian integral dari strategi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Dengan adanya kegiatan CSR yang berkelanjutan dan terstruktur, perusahaan diharapkan mampu memperoleh respons sosial, serta membangun kepercayaan dari pemangku kepentingan (*Stakeholder*). Teori *Stakeholder* menjelaskan tentang bagaimana perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial semata, tetapi juga berkewajiban untuk memberikan manfaat kepada pemangku kepentingannya, termasuk dalam pengungkapan CSR. Berdasarkan *signaling theory*, CSR dipandang sebagai sinyal positif yang mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjaga hubungan yang baik dengan *stakeholder* dan memiliki kinerja keuangan operasional yang sehat, sehingga mampu menjalankan program CSR secara konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020) membuktikan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan yang dilakukan oleh (Rasyid, Indriani and Hudaya, 2022) yang membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain CSR yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal juga merupakan faktor penting dalam manajemen keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merujuk pada keseimbangan antara utang dan ekuitas (modal sendiri) dalam pembiayaan aset perusahaan (Brealey, R. A., Myers, S. c., 2017)). Struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari keputusan pendanaan yang dijadikan sebagai pembiayaan. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa pendanaan tidak selalu mengikuti pencarian struktur modal optimal, melainkan didasarkan pada urutan pendanaan yang dipengaruhi oleh informasi yang tidak merata di pasar, dan juga sumber pendanaan yang paling murah untuk meminimalkan risiko. Hal ini ini didorong oleh keinginan untuk mengurangi biaya informasi dan menghindari sinyal negatif ke pasar. Menurut penelitian (Rasyid, Indriani and Hudaya, 2022) membuktikan struktur modal memiliki pengaruh negatif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian (Ikhsani and Muliana, 2019) yang membuktikan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Selanjutnya profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi yang berpotensi memengaruhi hubungan antara tanggung jawab sosial (CSR) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator utama perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dan kemampuannya dalam memperoleh laba operasional. Secara teoritis, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki ketersediaan sumber daya yang lebih besar, sehingga mampu membiayai praktik CSR perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang tidak *profitable* memiliki keterbatasan dalam alokasi dana CSR serta menghadapi risiko pembiayaan yang tinggi. Menurut (Yudha, Sari and Saputra, 2021) membuktikan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi profitabilitas. Namun, berbeda dengan penelitian (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020) membuktikan bahwa profitabilitas belum dapat memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Rasyid, Indriani and Hudaya, 2022) membuktikan bahwa profitabilitas belum dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian yang dilakukan oleh (Buhaenah, Wijayati A., 2022) membuktikan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan dalam meneliti pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, khususnya ketika profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yang sama. Penelitian ini juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana peranannya dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk membandingkan hasil yang diperoleh penelitian sebelumnya, serta mengetahui apakah hasilnya menunjukkan kesesuaian atau menunjukkan perbedaan.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### ***Stakeholder Theory***

Menurut (Imam, 2007), teori pemangku kepentingan (*stakeholder*) menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya menjalankan operasinya untuk kepentingan internal semata, melainkan juga memiliki tanggung jawab dalam memberikan manfaat kepada seluruh pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Dalam teori ini, konsep CSR mengedepankan beberapa prinsip (*good corporate governance*), antara lain keberlanjutan (*sustainability*), transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), dan tanggung jawab (*responsibility*). Dimana untuk tanggung jawab disini mencerminkan pentingnya pihak-pihak yang memiliki kepentingan atas eksistensi perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa

dengan menerapkan program CSR dapat membuat reputasi perusahaan semakin baik, karena *stakeholder* memiliki peran yang penting untuk citra perusahaan.

### **Signaling Theory**

Teori sinyal diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2014), teori sinyal menjelaskan bahwa tindakan perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor merupakan bagian dari strategi *managerial* untuk menunjukkan pandangan mereka terhadap prospek perusahaan ke depannya. Tujuan dari penyampaian sinyal ini adalah untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan investor. Sinyal ini bisa dikategorikan sebagai sebuah informasi penting bagi perusahaan yang terkait dengan keputusan investasi pihak di luar perusahaan (investor).

### **Pecking Order Theory**

*Pecking order theory* menekankan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai investasi mereka dengan sumber pendanaan internal (laba ditahan), sedangkan jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan baru memulai dari hutang dan kemudian menerbitkan saham baru sebagai pilihan terakhir. Hal ini sejalan dengan (Brealey, R. A., Myers, S. c., 2017) yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan pembiayaan internal ketika tersedia dan memilih hutang jika pendanaan eksternal diperlukan.

### **Corporate Social Responsibility (CSR)**

*Corporate social responsibility* (CSR) adalah bentuk komitmen perusahaan dalam mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan. Komitmen ini diwujudkan melalui kerja sama dengan berbagai pihak, seperti karyawan, komunitas, keluarga, dan masyarakat pada umumnya. CSR pada umumnya dilaporkan dalam dokumen khusus yang dikenal sebagai laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*). Menurut (Hadi, 2014)), CSR adalah bentuk tanggung jawab sosial perusahaan yang dijalankan perusahaan secara etis dengan tujuan meningkatkan perekonomian, serta taraf hidup masyarakat.

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan struktur pendanaan yang berasal dari utang maupun modal sendiri (Brealey et al, 2017). Hutang berasal dari pinjaman dan obligasi yang harus dikembalikan dengan bunga, sedangkan modal sendiri (ekuitas) berasal dari saham, yang tidak ada pengembalian tetapi memberikan pemegang saham hak atas keuntungan perusahaan. Tujuannya untuk memproporsikan sumber dana jangka panjang perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menggambarkan besarnya total aset atau kekayaan yang mencerminkan keseluruhan nilai suatu perusahaan. Penilaian ini mencakup berbagai aspek, serta posisi pasar perusahaan tersebut. Dalam pasar saham nilai perusahaan mencakup nilai pasar modal, yaitu nilai perusahaan yang sahamnya diperdagangkan

di bursa saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan juga tinggi (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan atau bisnis dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya dalam suatu periode tertentu. Penelitian yang sama menurut (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan**

Secara teoritis, hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui Teori *Stakeholder*, yang menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas kepada pemegang saham, melainkan juga mencakup seluruh pemangku kepentingan seperti pelanggan, karyawan, masyarakat dan juga pemerintah. Semakin tinggi CSR yang dilakukan, maka semakin tinggi potensi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020), (Rinofah, R., Kusumawardani, R., & Putri, 2021), mendukung pandangan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H1 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Dalam struktur modal penggunaan utang bisa dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor, terutama jika perusahaan berani mengambil utang besar menandakan kondisi bisnis yang buruk atau ketidakstabilan keuangan yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (*financial distress*) dan beban bunga, sehingga menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan pasar menilai perusahaan secara negatif, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Rasyid, Indriani and Hudaya, 2022), (Ramadhani, Qomari and Sutopo, 2021). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

**H2 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan**

Profitabilitas mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan mampu dalam mengalokasikan dana kegiatan CSR, sehingga dampak CSR terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Yudha, Sari and Saputra, 2021), Maulindatur et al, (2022).

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah :

**H3 : Profitabilitas memperkuat hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan**

**Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan**

Ketika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kebutuhannya, sehingga ketergantungan terhadap utang menjadi rendah. Dengan kata lain, semakin tinggi profitabilitas, semakin rendah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan tidak lagi bergantung pada utang yang bisa berdampak pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Fatima and Shaik, 2022), Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat dari penelitian ini adalah:

**H4 : Profitabilitas memperlemah hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini bersifat kuantitatif dimana mempergunakan data *time series* atau masa lampau terkait dengan Laporan Tahunan (*Annual Report*) Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu tahun 2020 sampai 2023 yang dapat di akses dalam [www.idx.com](http://www.idx.com). Metode analisis yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* program statistik IBM SPSS. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 125 perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu, seperti yang dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini,

**Tabel 1. Daftar Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang beroperasi di sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2023.	125
2	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak menyediakan laporan tahunan perusahaan lengkap ( <i>Annual Report</i> ), termasuk laporan keberlanjutan ( <i>sustainability</i> ) yang memuat pengungkapan CSR, laporan keuangan yang telah diaudit di BEI selama kurun waktu penelitian (periode tahun 2020 sampai dengan 2023)	(38)

3	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang mengalami kerugian selama periode tahun 2020-2023,	(38)
Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria		49
Jumlah tahun penelitian		4
Jumlah sampel penelitian periode tahun 2020-2023 (4 x 49)		196

Sumber: www.idx.co.id

**Tabel 2. Definisi Operasional Perusahaan**

No	Variabel	Alat ukur / Indikator	Skala
1	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (X1)	$CSR = \frac{\text{Jumlah Item Untuk Perusahaan}}{91 \text{ CSR versi GRI}}$	Rasio
2	Struktur Modal (X2)	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
3	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio
4	Profitabilitas (Z)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

**Tabel 3. Deskriptif Statistics**

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
CSR	196	.07	.66	.3822	.12018	
DER	161	.10	1.98	.7002	.45688	
ROA	192	.01	.26	.0939	.06003	
PBV	196	.34	5.50	2.3034	1.42895	
Valid N (listwise)	157					

Hasil uji Statistik Deskriptif di atas sudah sesuai dengan hasil uji normalitas pada uji asumsi klasik, dengan data sampel sebanyak 157 perusahaan. Pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel CSR memiliki nilai minimum 0.07. Nilai maksimum adalah 0.66, menunjukkan bahwa nilai terbesar variabel ini adalah sebesar 0.66. Nilai rata-rata CSR adalah 0.3822, dan nilai standar deviasinya adalah sebesar 0.12018. Variabel Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0.10. Nilai maksimum variabel struktur modal didapatkan hasil sebesar 1.98. Selanjutnya, nilai rata-rata yang diperoleh oleh variabel ini dari hasil uji adalah 0,7002. Dan nilai standar deviasi variabel struktur modal pada uji statistik deskriptif diperoleh sebesar 0,45688.

Nilai minimum variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diperoleh berdasarkan uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 adalah sebesar 0,01.

Sedangkan, nilai maksimum yang diperoleh variabel ini adalah 0.26. Selanjutnya nilai rata-rata adalah sebesar 0.0939 dan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.06003. Nilai minimum variabel nilai perusahaan adalah 0,34. Sedangkan, nilai maksimum yang diperoleh variabel dependen adalah 5,50. Selanjutnya, nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 2,3034 dan juga nilai standar deviasi yang diperoleh variabel ini adalah sebesar 1,42895.

Uji Asumsi Klasik

**Uji Normalitas**

**Tabel 4. Uji Normalitas sebelum di-transform**

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardize Residual	196	.778	.174	-.250	.346

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai Zskewness sebesar  $(-2 < 4.47126 > +2)$  dan nilai Zkurtosis sebesar  $(-2 < (-0.72254) < +2)$ , dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal, meskipun nilai Zkurtosis memenuhi kriteria dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, data diuji kembali dengan cara melalui tranformasi data ke model logaritma natural (Ln).

**Tabel 5. Uji Normalitas setelah di-transform**

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardize Residual	157	.035	.194	-.757	.385

Setelah di-transform sampel berubah menjadi berjumlah 157, dan diperoleh nilai Zskewness sebesar  $(-2 < 0.18041 < +2)$ , sedangkan nilai Zkurtosis sebesar  $(-2 < (-1.96623) < +2)$ , maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal, karena kedua nilai tersebut sudah memenuhi kriteria.

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 6. Uji Multikolinieritas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSR	.997	1.003
DER	.861	1.161
ROA	.862	1.160

Dari hasil uji multikolinieritas di atas diperoleh nilai VIF < 10 dan tolerance > 0.10 dari semua variabel, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak ada gejala multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients	
Variabel	Sig.
CSR	.387
DER	.461
ROA	.111

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas, semua variabel memiliki nilai signifikansi > 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 8. Uji Autokorelasi**

Durbin Watson	Kesimpulan
1.845	Tidak ada Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang dapat dilihat pada tabel 8, diperoleh nilai DW sebesar 1.845. Dimana nilai DW tersebut lebih besar dari dl ( 1.7649 ) dan kurang dari 4-du ( 2.2351 ) atau dapat ditulis ( 1.7649 < 1.845 < 2.2351), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Statistik**

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.601	.361	.340	.56779

Berdasarkan hasil uji menunjukkan nilai Adjusted R Square 0.340 ini berarti bahwa semua variabel independen dan moderasi dapat menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 34%. Sedangkan sisanya 66% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

**Uji F**

**Tabel 10. Uji F**

Model	F	Sig.
Regression	17.041	.000

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 10 di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000, dimana nilai tersebut kurang dari 0.05 (  $0.000 < 0.05$  ), maka dapat disimpulkan bahwa model *fit* atau layak untuk digunakan.

**Uji T / Parsial**

**Tabel 11. Uji T**

	Model	t	Sig.
1	CSR	.037	.971
	DER	-2.115	.036
	CSR * ROA	.673	.502
	DER * ROA	-2.244	.026

- $H_1$  = CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  
 Dilihat dari hasil uji menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0.037 dan nilai t-tabel sebesar 1.975, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.971 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, artinya *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- $H_2$  = Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.  
 Dilihat dari hasil uji menunjukkan nilai t-hitung sebesar -2.115 dan t-tabel sebesar 1.975, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.036 < 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima, artinya Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- $H_3$  = Profitabilitas memperkuat hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan.  
 Dilihat dari hasil uji menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0.673 dan t-tabel sebesar 1.975, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.502 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak, artinya Profitabilitas belum bisa memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan Nilai Perusahaan.
- $H_4$  = Profitabilitas memperlemah hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.  
 Dilihat dari hasil uji menunjukkan nilai t-hitung sebesar -2.244 dan t-tabel sebesar 1.975, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.026 < 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima, artinya Profitabilitas memperlemah hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.

**Pembahasan**

**Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan arah hubungan yang positif variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan, berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, meskipun koefisien menunjukkan arah yang positif, nilai tersebut tidak signifikan. Sehingga, disimpulkan bahwa CSR tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan belum mampu meningkatkan persepsi investor pemangku kepentingan lainnya dalam menilai nilai perusahaan di pasar. Tidak adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan mungkin disebabkan oleh implementasi CSR yang masih bersifat formalitas atau belum menyentuh aspek yang benar-benar berdampak bagi *stakeholder* dan faktor lain seperti rendahnya kualitas pelaporan CSR, sehingga mengindikasikan bahwa sinyal yang dikirimkan melalui aktivitas CSR belum direspons atau dianggap relevan oleh pasar.

Hasil dari penelitian ini kontradiksi dengan (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020) yang membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rasyid, Indriani and Hudaya, 2022) yang membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, maka semakin rendah nilai sebuah perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat memberikan dampak yang merugikan. Hal ini dapat terjadi karena penggunaan utang yang berlebihan, dapat menambah beban bunga dan risiko gagal bayar (*financial distress*), yang pada gilirannya dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Hasil pengujian ini mendukung *pecking order theory*, dimana struktur modal yang didominasi oleh utang justru bisa menurunkan nilai perusahaan. Sehingga, pada akhirnya investor akan lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang membiayai kegiatan operasional dan investasinya dengan dana internal, dibandingkan dengan perusahaan yang terlalu bergantung pada utang eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rasyid, Indriani and Hudaya, 2022) dan (Buhaenah, Wijayati A., 2022) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, koefisien interaksi antara CSR dan Profitabilitas menunjukkan arah yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, akan mampu dalam mengalokasikan dana kegiatan CSR, sehingga dampak CSR terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat. Akan tetapi, meskipun koefisien interaksi menunjukkan arah positif, nilai tersebut tidak signifikan. Sehingga, disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena CSR belum dianggap sebagai bentuk komitmen nyata terhadap kepentingan *stakeholder*, atau karena kurangnya transparansi dalam mengomunikasikan kegiatan CSR kepada publik.

Hasil penelitian ini kontradiksi dengan (Yolanda, Bakkareng and Sunreni, 2022) yang membuktikan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan. Namun, sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh (Dzikir, A.N., Syahnur., 2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi belum mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

### **Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh moderasi profitabilitas bersifat negatif, artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih sumber dana internal (laba ditahan) dibandingkan dana eksternal (utang).

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Fatima and Shaik, 2022) yang membuktikan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh negatif dari hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis data di atas dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023, hal ini berarti pengungkapan CSR masih bersifat formalitas dan cenderung masih lemah kualitasnya, dimana kurangnya dukungan dari perusahaan dan belum ada penerapan indeks yang merangkum saham perusahaan yang telah menerapkan kegiatan CSR tersebut
2. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020=2023, hal ini berarti semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, maka semakin rendah nilai sebuah perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat memberikan dampak yang merugikan.
3. Profitabilitas gagal memoderasi atau tidak bisa memperkuat/memperlemah hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020=2023, hal ini berarti tinggi atau tidaknya tingkat profitabilitas tidak dapat mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Karena ketika sebuah perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, mereka cenderung tidak terlalu memperhatikan pelaporan CSR.
4. Profitabilitas memperlemah hubungan antara *Struktur Modal* dan nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020=2023, hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki profitabilitas

tinggi, peningkatan utang dalam struktur modal secara signifikan menurunkan nilai perusahaan.

## **SARAN**

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti dapat memperluas cakupan sampel, serta mengganti atau mempertimbangkan variabel tambahan yang tidak terdapat pada penelitian ini, yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, dalam hal ini investor disarankan untuk mempertimbangkan aspek CSR dan struktur modal serta profitabilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan disini juga perlu meningkatkan transparansi dan kualitas pelaporan CSR agar dapat menciptakan nilai tambah di mata investor.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Brealey, R. A., Myers, S. c., & A.J. (2017) *Fundamentals of Financial Management (9th ed)*.
- Brigham, E. F., & Houston, J.F. (2014) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. 11th edn. In Salemba Empat Jakarta.
- Buhaenah, Wijayati A., & P.S. (2022) 'Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi', *Journal of Business And Economics Research (Jbe)*, 3 (2), pp. 90–99. Available at: <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/39017>.
- Dzikir, A.N., Syahnur., dan T. (2020) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)', *Atma Jaya Accounting Research (AJAR)*, 3 (2), pp. 2019–235. Available at: <https://doi.org/https://doi.org/10.35129/ajar.v3i02.134>.
- Fatima, N. and Shaik, A.R. (2022) 'the Nexus Between Capital Structure and Firms Value by Profitability Moderation : Evidence from Saudi Arabia', *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(9), pp. 181–189. Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3918974>.
- Hadi, N. (2014) *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ikhsani, K. and Muliana (2019) 'The Effect of Capital Structure and Company Growth on the Value of Infrastructure Sectors in the IDX', 100(Icoi), pp. 75–79. Available at: <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.14>.
- Imam, G. dan A.C. (2007) *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Puspaningrum, Y. (2017) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan

- Pertambangan di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Profita*, 2 (2), pp. 189–196.
- Ramadhani, A., Qomari, N. and Sutopo (2021) 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan dan Profitabilitas sebagai Pemoderasi', *UMJ UBHARA Management Journal*, 1(1), pp. 111–121.
- Rasyid, C.A.M.P., Indriani, E. and Hudaya, R. (2022) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan', *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), pp. 135–156. Available at: <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>.
- Rinofah, R., Kusumawardani, R., & Putri, P.N. (2021) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)', *Al-bank: Journal of Islamic Banking and Finance*, 1(2), p. 157. Available at: <https://doi.org/10.31958/ab.v1i2.3177>.
- Yolanda, L., Bakkareng and Sunreni (2022) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)', *Jurnal Pengembangan Ilmu Akuntansi & Keuangan*, 4(2), pp. 273–294. Available at: <https://www.ejurnal-unespadang.ac.id/index.php/PJ/article/view/586>.
- Yudha, A.M., Sari, P.I.P. and Saputra, D. (2021) 'the Effect of Leverage, Liquidity, and Corporate Social Responsibility on Company Value With Provitability As the Moderating Variable', *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), pp. 113–128.