

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY SEBAGAI MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia
Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019)**

Fatwa Alitsa¹⁾, Yulia Efni²⁾, Fitri²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : fatwaalitsa@gmail.com

*The Influence Of Financial Performance And Ownership Structure On Company
Value With Corporate Social Responsibility As Moderation
(Study on Basic Industry and Chemical Sub-Sector Manufacturing Companies
Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019)*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Financial Performance and Ownership Structure on Firm Value with Corporate Social Responsibility as a moderating variable. By using PER is used to measure the Firm Value variable. ROA is used to measure Financial Performance. Managerial Ownership is used for Ownership Structure. The population in this study is the Manufacturing Companies of the Basic and Chemical Industry Sub-Sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period, which total 63 companies. With a sample of 58 companies. Determination of the sample using purposive sampling, the technique of determining the sample with several criteria, namely; Basic and Chemical industry sector companies listed on the IDX from 2015-2019., Basic and Chemical industry sector companies that did not publish complete financial statements on the IDX from 2015-2019., Basic and Chemical industry sector companies Chemicals that do not use Rupiah currency. The results showed that ownership structure on firm value and the effect of ownership structure on firm value, moderated by CSR, had no effect on firm value, while financial performance on firm value, CSR on firm value, and financial performance on firm value, moderated CSR, had an effect on financial and financial performance. The value of the company.

Keywords: Financial Performance, Ownership Structure, Company Value, Corporate Social Responsibility.

PENDAHULUAN

Pada umumnya, alasan utama dari dibentuknya sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Adapun cara mengukur tingkat

kemakmuran para pemegang saham adalah melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka

panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Harga pasar saham secara umum dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah cerminan kegiatan pasar modal secara umum. IHSG menggambarkan suatu rangkain informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa efek pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. IHSG mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

Perubahan IHSG mencerminkan perkembangan perusahaan atau industry suatu negara. Artinya, jika IHSG suatu negara mengalami penurunan maka terjadi masalah terhadap suatu perusahaan maupun perekonomian negara. Begitupula, jika IHSG mengalami peningkatan maka mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik serta perekonomian negara yang baik pula.

Tabel 1 Perubahan Nilai Kapitalisasi Sektoral

No	Indeks Sektoral	Perubahan Nilai Kapitalisasi Sektoral		Perubahan	Persentase
		26-02-2020	30-12-2019		
1	IHSG	6.577.004.300,682,660	7.265.015.773,388,430	688.011.472,705,770	-9,47%
2	Agriculture	77.962.904,192,615	93.354.632,616,094	-15.391.728,423,479	-16,49%
3	Mining	326.460,421,499,536	359.980,365,218,398	-33.519,943,718,862	-9,31%
4	Basic Industry and Chemicals	626.947,107,164,476	774.838,602,121,951	-147,891,494,957,475	-19,09%
5	Miscellaneous Industry	324,025,221,249,218	371,354,169,860,807	-47,328,948,611,589	-12,74%
6	Consumer Goods	1,057,035,819,970,550	1,170,944,514,673,150	-113,908,694,702,600	-9,73%
7	Cons., Property & Real Estate	412,881,441,659,762	471,475,413,421,306	-58,593,971,761,544	-12,43%
8	Infrastruc., Utility & Trans.	690,593,364,687,589	795,566,242,477,357	-104,972,877,789,768	-13,19%
9	Finance	2,451,556,297,242,170	2,540,021,927,176,630	-88,465,629,934,460	-3,48%
10	Trade & Service	609,541,723,016,746	687,479,905,822,731	-77,938,182,805,985	-11,34%
11	Manufacture	2,008,008,148,384,240	2,317,137,286,655,910	-309,129,138,271,670	-13,34%

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel 1 memperlihatkan nilai kapitalisasi pasar per sektoral, dapat dilihat dari tahun 2019 ke tahun 2020 sektor manufaktur mengalami penurunan nilai kapitalisasi pasar, hal ini dapat dilihat dari persentasi yang diperoleh sebesar -13,34% yang berarti sector tersebut mengalami penurunan. Perusahaan manufaktur adalah salah satu pemegang peranan penting terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Saat ini, industri manufaktur mampu memberikan kontribusi kepada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Dengan menurunnya kapitalisasi pasar manufaktur membuat nilai IHSG ikut menurun karna manufaktur merupakan salah satu sector yang berkontribusi besar dapat peningkatan dan penurunan IHSG. Dengan menurunnya sector manufaktur maka IHSG juga mengalami penurunan.

Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (al, 2010).

Banyak hal yang menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan, contohnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan karena penilaian prestasi perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Pengaruh nilai perusahaan yang biasanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan bisa terlihat pada salah satu rasionya yaitu profitabilitas. Weston dan Copeland (1997) mendefinisikan profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh individual atau publik (Hanafi, 2004). Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan di proksikan dengan kepemilikan manajerial.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selanjutnya yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktifitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggung jawaban yang dilakukan terhadap lingkungannya, image perusahaan akan meningkat.

Dunia bisnis yang selama ini terkesan *profit-oriented* (hanya mencari untung) hendak merubah citra-nya menjadi perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dan lingkungan. Salah satu upaya yang dilakukan adalah dengan menggelar aktifitas *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dan itu berjalan selaras dengan adanya Undang-undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 yang pada awalnya merupakan pilihan, namun sekarang sudah dapat dikatakan sebagai kewajiban yang harus dilakukan perusahaan untuk menjaga keseimbangan alam.

TELAAH PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) signal adalah suatu tindakan

yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Teori Stakeholder

Definisi *stakeholder* merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung atau tidak langsung. Dewasa ini, konsep dari *stakeholder* telah mengalami pergeseran orientasi dimana pada awalnya hanya untuk pemegang saham (*shareholder*), namun sekarang jangkauan nya lebih luas yaitu melibatkan para pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan (*stakeholder*).

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori *agency* menekankan pada hubungan keagenan (*agency relationship*) yang terjadi ketika satu pihak (*principals*) mendelegasikan pekerjaannya pada pihak lain (agen) yang melaksanakan pekerjaan tersebut. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan

sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih principals (pemilik) menggunakan orang lain atau agen (manajer) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Di dalam teori keagenan, yang dimaksud *principals* adalah pemegang saham/pemilik/investor, sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola harta pemilik yang ada di perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan perusahaan dan pengendalian di pihak manajemen.

Nilai Perusahaan

Perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki arah dan tujuan melaksanakan kegiatan operasionalnya. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan sebagai bentuk upaya memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Harga saham perusahaan yang meningkat dapat pula meningkatkan Nilai Perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi berbanding lurus dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Investor mempercayakan pengelolaan perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan kepada para profesional yang berkedudukan sebagai manajer atau komisaris (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan merupakan gambaran dari pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Dimana salah satu tujuan penting

didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Righam, 2011). Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009). Kinerja keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia ((IAI), 2008) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Struktur Kepemilikan

(Darmawati et al., 2005) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam rencana meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan para stakeholder lainnya. *Good Corporate Governance* juga dapat digunakan untuk mengawasi dan membatasi perilaku opportunistic manajemen. Perilaku manipulasi oleh manajer dapat diminimumkan dengan melalui mekanisme *monitoring*, bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan.

Corporate Social Responsibility

Menurut konsep tersebut, CSR dikemas kedalam tiga komponen prinsip yakni: *Profit, Planet, dan People* (3P). Dengan konsep ini memberikan pemahaman bahwa suatu perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan tersebut tidak hanya memburu keuntungan saja (*profit*), melainkan pula memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan (*planet*) dan

kesejahteraan masyarakat (*people*). Tanggung jawab pengelolaan perusahaan yang semula hanya kepada stockholders (pemilik/pemegang saham) bergeser pada stakeholders (pemilik, karyawan, pemerintah dan masyarakat luas). Implementasi CSR merupakan bagian dari teori stakeholder yaitu menjelaskan perusahaan bertanggung jawab terhadap setiap komponen stakeholder yang ada.

Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price Earning Ratio*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar saham untuk setiap lembar saham yang dibandingkan dengan laba per lembar saham itu sendiri. Fahmi (2012) menjelaskan *Price Earning Ratio* sebagai berikut: “*Price Earning Ratio* (PER) adalah perbandingan *Market Price Pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *Earning Pershare* (laba per lembar saham)”.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen (X)

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009).

Untuk mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini, peneliti memproksikan kinerja keuangan dengan *Return on Asset* (ROA). *Return On Assets* adalah kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi, 2004).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Struktur Kepemilikan

Pada penelitian ini, Struktur Kepemilikan diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial. Menurut (Sukirni, 2012) kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100 \%$$

Variabel Moderasi (M)

Pengungkapan sosial perusahaan merupakan suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan kepada para *stakeholder* bahwa perusahaan memberikan perhatian pada pengaruh sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan.

Variabel ini dapat diukur dengan melihat banyaknya item pengungkapan sosial yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

$$CSRI_i = \frac{\sum x_{yi}}{n_i}$$

Keterangan :

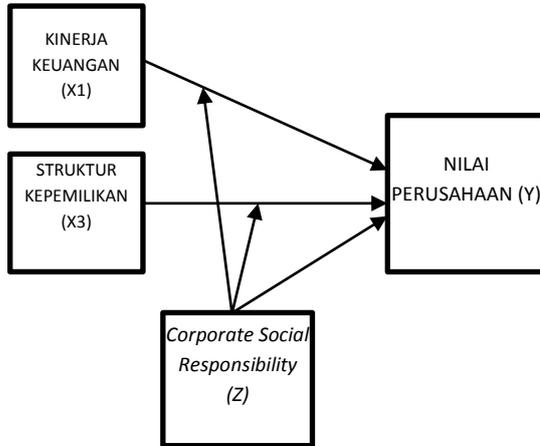
CSRI_i : Indeks Luas pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan Perusahaan i

$\sum x_{yi}$: Nilai 1= Jika item y diungkapkan, 0 ; Jika item y tidak diungkapkan

n_i : Jumlah item untuk perusahaan i, $n_i \leq 91$

Hipotesis

Gambar 1 Model Penelitian



Berdasarkan model penelitian diatas maka, hipotesis pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H₁ : Kinerja Keuangan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
- H₂ : Struktur Kepemilikan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
- H₃ : *Corporate Social Responsibility* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
- H₄ : Kinerja Keuangan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui CSR sebagai Moderasi
- H₅ : Struktur Kepemilikan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui CSR sebagai Moderasi

METODE

Populasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan sektor manufaktur Sub

Sektor Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2015-2019. Perusahaan pada sampel ini berjumlah 63 perusahaan dan sampel yang bisa diambil sebanyak 290 data. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang berupa laporan historis rasio-rasio keuangan masing-masing perusahaan. Data ini bersumber dari website Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses di www.idx.com

HASIL

Analisis Stastik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	290	.0033	94.5833	12.320483	19.2203300
Kinerja Keuangan	290	-.1732	.9731	.179208	.2414587
Struktur Kepemilikan	290	.0000	89.4400	4.454576	16.6815089
CSR	290	.0120	.9780	.244840	.2300364
Valid N (listwise)	290				

Sumber : *Olahan data (2021)*

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tabel 3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			290
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		2.02371744
Most Extreme Differences	Absolute		.042
	Positive		.031
	Negative		-.042
Test Statistic			.042
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

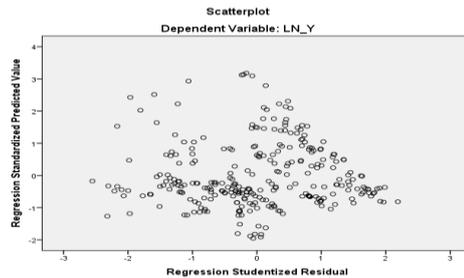
Sumber : *Olahan data (2021)*

Setelah dilakukannya tranformasi data, sesuai dengan uji *Kolmogrov-Smirnov* yang ditunjukkan oleh tabel di atas tersebut, maka diperoleh nilai signifikansi unstandarized residual

atau Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, maka hasil penelitian ini dinyatakan sudah dapat diterima karena data yang dianalisis sudah memenuhi kriteria uji normalitas.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Gambar 2 Uji Heterokedastisitas



Sumber : Olahan data (2021)

Dari grafik *scatterplots* tersebut terlihat dari gambar diatas bahwa titik – titik sudah menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola. Hal ini dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi sudah layak dipakai untuk menganalisis penelitian ini.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Model	Change Statistics ^b						Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. Change	F	
1	.124	10.105	3	215	.000		1.907

a. Predictors: (Constant), CSR, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data olahan (2021)

Berdasarkan hasil diatas, diketahui (Durbin Watson) terletak antara $du < d < 4-du$. Berdasarkan hasil diatas, diketahui (Durbin Watson) terletak antara $du < d < 4-du = 1,8350 < 1,907 < 2,1650$ maka dapat diartikan terbebas dari autokorelasi pada model regresi.

Hasil Multikolonieritas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LNX1(Kinerja Keuangan)	.947	1.056
	LNX2 (Struktur Kepemilikan)	.761	1.313
	LNZ (CSR)	.787	1.270

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data olahan (2021)

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas ,maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi masalah multikolonieritas . Hal ini dapat dilihat nilai VIF LNX1 merupakan kinerja keuangan 1.056, LNX2 merupakan struktur kepemilikan 1.313 dan LNZ merupakan CSR 1.270 < 10 , sedangkan nilai *tolerance* dari LNX1 0.947, LNX2 0.761 dan LNZ 0.787 $> 0,1$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolonieritas.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Yang menunjukkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut ini

Tabel 6 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.589 ^a	.447	.440	1.94940

a. Predictors: (Constant), CSR , Kinerja Keuangan , Struktur Kepemilikan, kinerja keuangan*CSR, Struktur kepemilikan CSR
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Dari data olahan (2021)

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *R Square* adalah sebesar

0,447 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kinerja keuangan, struktur kepemilikan dan CSR sebesar 44,7 % sedangkan sisanya 65,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Hasil Uji F

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	481.354	3	160.451	38.771	.000 ^b
	Residual	1183.580	286	4.138		
	Total	1664.934	289			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), CSR, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan

Sumber : Olahan data (2021)

Dari tabel 7 diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 38,771 dengan signifikansi 0,000. F tabel dapat diperoleh sebagai berikut:

$$F \text{ tabel} = n - k - 1 ; k$$

$$= 290 - 3 - 1 ; 3$$

$$= 286 ; 3$$

$$= 2,64$$

n : jumlah sampel

k : jumlah variable bebas

1 : konstan

Berdasarkan pada table tersebut diketahui bahwa nilai sig sebesar 0,000 < 0,05 yang artinya model fit. Jadi variable dapat digunakan untuk memprediksi variable dependen.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 8 Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Beta		
1	(Constant)	5,576		10,733	,000
	Kinerja Keuangan	6,405	,411	8,027	,000
	Struktur Kepemilikan	,074	,073	1,269	,205
	CSR	,694	,240	4,270	,000
	Kinerja Keuangan*CSR	6.530	,263	5.472	,000
	Struktur Kepemilikan*CSR	-.122	-.030	-.460	,646

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Olahan data (2021)

Diketahui nilai t tabel pada taraf signifikansi 5% = 0,05 dapat diketahui sebagai berikut: Nilai t tabel dengan jumlah sampel (n) = 290 , jumlah variabel independen (k) = 3, taraf signifikansi 5% atau 0,05.

$$t \text{ tabel} = n - k : \alpha/2$$

$$= 290 - 3 : 0,05/2$$

$$= 287 : 0,025$$

$$= 1,9683$$

keterangan:

n : jumlah data

k : jumlah variabel bebas

Adapun persamaan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 \cdot Z + \beta_5 X_2 \cdot Z + e$$

Dasar pengambil keputusan apabila $p\text{-value} \leq 0,05$ maka hipotesis diterima dan jika $p\text{-value} > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Berikut tabel hasil pengujian. Berdasarkan tabel pengujian regresi tersebut, dapat dilihat bahwa output persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = 5,576 + 6,405 X_1 + 0,074 X_2 + 0,694Z + 6,530 X_1 \cdot Z + (-0,122) X_2 \cdot Z + e$$

sehingga berdasarkan persamaan table diatas, maka dapat dihasilkan hipotesis berikut :

1. Nilai signifikansi variabel X_1 sebesar $0,000 \leq 0,05$ dengan t hitung sebesar $8,027 > t$ tabel 1,9683. Dengan demikian, maka dapat diambil keputusan menerima hipotesis pertama sehingga kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai signifikansi variabel X_2 sebesar $0,205 > 0,05$ dengan t hitung sebesar $1,269 < t$ tabel 1,9683. Dengan demikian, maka

dapat diambil keputusan menolak hipotesis kedua sehingga struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Nilai signifikansi variabel Z sebesar $0.000 \leq 0,05$ dengan t hitung sebesar $4,270 > t$ tabel 1,9683. Dengan demikian, maka dapat diambil keputusan menerima hipotesis ketiga sehingga CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai signifikansi variabel $X1*Z$ sebesar $0.000 \leq 0,05$ dengan t hitung sebesar $5,472 > t$ tabel 1,9683. Dengan demikian, maka dapat diambil keputusan menerima hipotesis keempat bahwa variabel CSR dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
5. Nilai signifikansi variabel $X2*Z$ sebesar $0.646 > 0,05$ dengan -t hitung sebesar $-0,460 > -t$ tabel -1,9683. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel CSR tidak dapat memoderasi untuk hubungan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan, tetapi hanya mampu memberikan pengaruh secara linier ataupun menjadi bagian intervening. Dari hasil tersebut, maka dapat diambil keputusan untuk menolak hipotesis kelima yang berarti CSR tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menerima hipotesis pertama bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan semakin meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan meningkatkan harga saham yang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menolak hipotesis kedua bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika diamati pada perkembangan rata-rata perubahan rata-rata yang terjadi pada variabel struktur kepemilikan tidak mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Sehingga struktur kepemilikan bukanlah bagian dari faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil penelitian menerima hipotesis ketiga bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga dapat dibuktikan pada peningkatan pada rata-rata CSR turut meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Sehingga pada penelitian ini, seluruh perusahaan memiliki CSR dan tidak ada satupun

yang mengabaikan pengungkapan CSR di laporan keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan hasil penelitian pada hipotesis keempat diterima bahwa CSR dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Dimana hipotesis tersebut diterima. Arah hubungan yang diberikan moderasi bernilai positif yang memiliki makna dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan hasil penelitian pada hipotesis kelima ditolak. Sehingga CSR tidak dapat memoderasi hubungan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh yang diberikan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan membuat CSR tidak dapat menjadi penguat hubungan antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. faktor utama disebabkan karena rendahnya struktur kepemilikan pada penelitian ini. Namun, CSR mampu memberikan pengaruh secara signifikan secara langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan rendahnya nilai struktur kepemilikan yang mana dapat dilihat pada deskriptif penelitian, membuat investor tidak sepenuhnya yakin CSR menjadi targetan utama bagi perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data dan analisis data dari hasil evaluasi model penelitian dan pengujian hipotesis yang dilakukan, disimpulkan bahwa :

1. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena jika kinerja keuangan suatu perusahaan meningkat maka akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut karena dengan meningkatnya kinerja keuangan akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan juga akan naik.
2. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan struktur kepemilikan yang baik maka dapat menjadi sebuah solusi bagi perusahaan untuk menyeimbangkan kepentingan *stakeholders* dan manajemen. Karena perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan yang baik belum tentu mampu untuk mengendalikan perusahaan dengan sesuai yang diinginkan investor.
3. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon aktif oleh investor melalui peningkatan harga saham yang kemudian mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan.
4. *Corporate Social Responsibility*

dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin kuat bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan semakin diperkuat apabila perusahaan dapat melaksanakan tanggung jawabnya secara social dengan meningkatkan nilai CSR.

5. *Corporate Social Respinbility* tidak dapat memoderasi hubungan stuktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. Sebagai apapun daya tarik struktur kepemilikan suatu perusahaan belum tentu dapat membuat investor yakin bahwa pelaksanaan CSR yang dilakukan oleh manajerial atau pemilik perusahaan sepenuhnya karena ingin melaksanakan tanggung jawab social

Keterbatasan Dan Saran

Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu 5 tahun. Peneliti hanya menggunakan variabel kinerja keuangan, sturktur kepemilikan dan *corporate social responsibility* sebagai variabel independent dan moderasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan sehingga hal ini masih kurang dalam mempengaruhi nilai perusahaan yang dibuktikan dengan hasil pengaruh yang kecil pada penelitian ini. Objek penelitian pada penelitian ini masih tergolong dalam ruang lingkup yang kecil sehingga penelitian selanjutnya masih dapat dikembangkan pada objek penelitian lainnya. Penyimpangan data yang terlalu tinggi pada setiap perusahaan manufaktur sub sector industry dan kimia menjadi salah satu penyebab kecinya pengaruh yang dihasilkan

dari penelitian ini. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan terhadap pentingnya pengungkapan *Corporate Social Respoinsibility* dan dapat sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai *Corporate Social Resposibilitly* yang hendak dilakukan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan memperhatikan aspek sosial yang telah dilakukan perusahaan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. 2013. "Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 15, No. 1, Mei 2013, hlm. 27-42.
- Agustine, Ira. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA* Vol. 2, No. 1, (2014) 42-47.
- Akhmad Riduwan, Enggar Fibria Verdana Sari. 2013. Pengaruh Good Corporate Goverance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

- Anggita, Niyanti. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*
- Anwar, et al. 2010. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Harga Saham
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Offset.
- Azheri, Busyra, 2012, *Corporate Social Responsibility*, Jakarta: Raja Grafindo.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston, 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Darwis, Herman, 2009, "Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13, No 13, September 2009, Hal 418-430.
- Diyah dan Emas. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap nilai perusahaan : Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening (*Jurnal Perbanas*)
- Dwi Sukirni. (2012). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan*
- Ernawati, Dewi dan Dini Widyawati. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 04. No. 02. Surabaya.
- Fenandar, Gany Ibrahim. 2012. *Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*
- Freeman, R.E. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman, Boston
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handoko, Yunus. 2014. *Implementasi Social and Environmental Disclosure dalam Perspektif Teoritis*. *Jurnal JIBEKA* Volume 8 No 1 Februari 2014
- Jensen, Michael C. (1986). *Agency Cost of Free cash Flow, Corporate Finance, and*

- Takeovers, *American Economic Review* 76 : 2 : 323-329.
- Kartika Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028. <https://doi.org/10.24843/ejmunu.d.2019.v08.i05.p16>
- Kasmir. (2012). Analisis Kinerja Keuangan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 151. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Kasmir. 2012. Manajemen Perbankan. Edisi Revisi. Cetakan ke 10. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Listing di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8, No. 1,
- Ludijanto, S. (2014). Pengaruh analisis leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1–8.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0008>
- Mardikanto, Totok. 2014. CSR (*Corporate Social Responsibility*). (Tanggung jawab Sosial Korporasi). Bandung: Alfabeta. Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Berkategori High Profile yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Nominal*, Volume 1, No. 1, 22-34.
- Maryadi, et al. (2012). *Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak , Ukuran Perusahaan , Leverage dan Transparansi Terhadap Nilai Perusahaan*. X, 1–20.
- Maryatun, T. (2014). *Pengaruh Pengungkapan Corporate..., Triyana Maryatun, Fakultas Ekonomi UMP*, 2017. 1–10.
- Mega. (2010). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aa.v1i1.2.703>
- Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania, M. (2014). *Good Corporate Governance Mechanism* ,

- Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1), 1–10.
<https://doi.org/10.7575/aiac.ijfa.s.v.2n.1p.1>
- Munawir, S. 2012. Analisis Informasi Keuangan, Liberty, Yogyakarta.
- Murni, Pinta Dkk. 2015. Lokakarya Pembuatan Herbarium untuk Pengembangan Media Pembelajaran Biologi MAN Cendikia Muarjo Jambi. Jurnal Pengabdian pada Masyarakat. Volume 30, nomor 2
- Nur, A. N. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan
- Nur, Marzully, dan Denies Priantinah. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
- Permana, Ni Putu Ayu Cyntia. 2012). Pengaruh Managerial Ownership leverage
- Permanasari, Wien Ika and Kawedar, Warsito (2010) Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi.
- Pujiati & Widanar. (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Perusahaan Sebagai Variable Intervening. Jurnal Akuntansi dan Auditing, vol. 8, no 4.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah dan Sumiati. 2013. “Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, And Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value”. Research Journal of finance and Accounting. Vol. 4 (11) : Hal 120 – 130
- Suffah, Roviqotus dan Akhmad Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. Jurnal ilmu dan riset akuntansi volume 5 nomer 2, februari 2016.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta

- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen. *Accounting Analysis Journal*. Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Harga Saham. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Undang-Undang Republik Indonesia. Nomor 40 Tahun 2007. "Tentang Perseroan Terbatas".
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1991, *Manajemen Keuangan*
- Wida, Ni Putu P. D. Dan I Wayan Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 (2014):575-590.
- Wiwit, Setyawati. 2019. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*. Vol.2 No.2.
- Bursa Efek Indonesia (BEI), <https://www.idx.co.id> , 25 Maret 2021 pada pukul 13.00 WIB