

## **FAKTOR-FAKTOR MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN MODERATING VARIABEL PENGUNGKAPAN CSR PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Eliza<sup>1)\*</sup>, Zefriyenni<sup>2)</sup>

<sup>1)\*,2)</sup>Universitas Putra Indonesia YPTK, Padang, Indonesia, [eliza@upiyptk.ac.id](mailto:eliza@upiyptk.ac.id),  
[zefriyenni@upiyptk.ac.id](mailto:zefriyenni@upiyptk.ac.id)

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji factor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel moderating *Corporate Social Responsibility* (CSR) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada lima tahun terakhir yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan didapat sebanyak 59 perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan dan struktur modal yang di moderasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Struktur Modal

### **Abstract**

This study aims to examine the factors that influence firm value with the moderating variable of Corporate Social Responsibility (CSR) of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the last five years obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The sampling technique used was purposive sampling and obtained 59 manufacturing companies as samples. The analysis method used was panel data regression analysis. The results of this study indicate that financial performance and capital structure partially have a significant positive effect on firm value, while financial performance and capital structure moderated by *Corporate Social Responsibility* (CSR) do not have a significant effect on firm value.

**Key word:** *Corporate Social Responsibility, Financial Performance, Company Value, Capital Structure*

## PENDAHULUAN

Globalisasi yang terus berkembang saat ini, melalui perkembangan dunia usaha semakin pesat. Perkembangan ini diiringi dengan persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif yang dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang berdiri di Indonesia, terutama pada industri manufaktur. Perusahaan Manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan barang mentah menjadi barang siap pakai. Prospek bisnis di bidang manufaktur juga terbukti sangat menguntungkan setiap tahun yang nantinya akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Seorang investor akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki prospek yang unggul dimana prospek tersebut dinilai menurut persepsi masing-masing investor. Perusahaan yang memiliki nilai yang baik, maka para investor akan menginvestasikan modalnya disana. Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan sebuah perusahaan tercermin dalam harga saham suatu perusahaan. Perusahaan dalam menjalankan operasi bisnisnya tentu saja akan dihadapkan pada situasi dimana nilai perusahaan akan mengalami peningkatan maupun penurunan, naik atau turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor (Antari et al., 2022)

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang diinginkan oleh para pemangku kepentingan dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harningsih et al., 2019). Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan, dan mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Berdasarkan data yang diperoleh dari terlihat bahwa fenomena nilai perusahaan pada setiap perusahaan berbeda-beda. Hal tersebut bisa dibuktikan dengan fenomena perubahan nilai perusahaan pada perusahaan Astra International Tbk. dapat dilihat tahun 2018 senilai 1,91% dan 2019 senilai 1,50% mengalami penurunan yang cukup drastis dengan selisih 0,41%. Pada tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan lagi sebesar 1,25% dan 1,14%. Penurunan nilai perusahaan Astra International Tbk sendiri semakin turun setiap tahunnya, sampai pada tahun 2022 nilai perusahaan Astra International Tbk menjadi 0,95%. Hal ini berbanding lurus dengan kondisi keuangan Astra International Tbk pada tahun 2020 yang sangat terpengaruh oleh pandemi global yang mana penjualan menurun dan hal ini mempengaruhi laba perusahaan, penurunan laba perusahaan juga berdampak pada penurunan harga saham yang mana pada tahun 2019 sebesar Rp214 persaham turun menjadi Rp114 per saham pada tahun 2020. Selain itu tekanan jual asing dan kinerja perusahaan yang merosot setiap tahunnya, tercatat pada tahun 2021 saham Astra International Tbk merosot sekitar 10%, Merosotnya saham Astra International Tbk ini diikuti oleh aksi jual bersih asing sebesar Rp 2,36 triliun selama sebulan terakhir. Kemudian secara *year to date*, asing juga tercatat ramai-ramai menegosiasi saham emiten yang didirikan pada 1957 ini Rp 1,51 triliun. Pada 26 Februari 2021, Astra International Tbk melaporkan laba bersih perseroan yang drop 26% menjadi Rp 16,16 triliun pada 2020, dibandingkan 2019 yang tercatat sebesar Rp 21,71 triliun.

Jika suatu perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka yang harus dilakukan adalah meningkatkan kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan, yang mana hal ini akan secara otomatis meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut. Penanam modal atau yang disebut investor akan menjadikan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi untuk menjadi target utama dalam menanam saham atau investasi. Jika kinerja suatu perusahaan baik dalam segi keuangan maka nilai perusahaan akan meningkat hal ini akan berbanding lurus dengan harga saham perusahaan. Turunnya kinerja dan harga saham perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Antari et al., 2022).

Perkembangan ekonomi atau keuangan perusahaan yang mendorong perusahaan bersaing dalam meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan yang diperoleh untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan kinerja keuangan dimana suatu keputusan keuangan yang diambil dapat mempengaruhi keputusan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Dan tidak hanya kinerja keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan, pengungkapan CSR juga berpengaruh terhadap memaksimalkan nilai perusahaan. pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan bermanfaat untuk meningkatkan citra dan harga saham perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sangat jelas, yaitu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan mencapai tingkat keuntungan yang optimal. Nilai perusahaan dapat meningkatkan pendapatan para stakeholder secara maksimal jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Yulianto & Widayasi, 2020). Tingginya harga saham dapat meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Setiap perusahaan ingin memiliki nilai perusahaan yang baik untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan mencapai tingkat keuntungan yang optimal. Artinya, perusahaan harus dapat menyesuaikan dengan meningkatkan harga saham agar nilai perusahaan tinggi, sehingga dapat mensejahterakan kemakmuran para pemegang saham. Apabila nilai perusahaan tinggi maka akan berdampak positif bagi perusahaan, dimana para pemegang saham akan tetap mempertahankan investasinya dan juga akan menarik para calon investor baru untuk menanamkan modal di perusahaan.

Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain kinerja keuangan dan struktur modal. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut telah melaksanakan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan. Kondisi saat kinerja keuangan perusahaan baik maka, nilai perusahaannya akan tinggi dan begitu juga sebaliknya disaat perusahaan buruk maka, nilai perusahaan akan turun. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga, akan terjadi kenaikan harga saham, sedangkan disaat kinerja keuangan perusahaan buruk maka, akan menyebabkan penurunan harga saham (Enggar Nursasi, 2020).

Kegiatan investasi yang dilakukan para investor memerlukan informasi tentang perusahaan yang dijadikan tempat berinvestasi. Informasi yang diperlukan para investor dapat dilihat melalui penilaian perkembangan saham dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Hal tersebut bertujuan agar para investor dapat memprediksi keuntungan yang diperoleh. Sebelum melakukan investasi kepada perusahaan, para investor terlebih dahulu mengevaluasi dan menganalisis untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diperoleh. Para investor juga perlu mengetahui aspek-aspek yang memengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang yaitu seperti kinerja keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dan struktur modal untuk mengetahui besar kecilnya tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diterima oleh perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi ke dalam perusahaan tergantung pada perkembangan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin kecil risiko yang akan diterima oleh investor.

Faktor selanjutnya yang memengaruhi nilai perusahaan adalah aspek struktur modal dapat menunjukkan proporsi antara ekuitas dan hutang dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat dijadikan dasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan antara hutang dan ekuitas (Mudjijah et al., 2019). Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan. Apabila terjadi kesalahan dalam menentukan struktur modal maka akan berpengaruh pada keberlangsungan perusahaan, secara signifikan struktur modal berpengaruh terhadap beban dan ketersediaan modal sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila struktur modal yang kurang optimal maka akan mempengaruhi kinerja dan menyebabkan risiko kegagalan bisnis, perusahaan memerlukan struktur modal yang optimal untuk mendapatkan laba dan mempertahankan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan persaingan yang ketat (Simangunsong et al., 2018).

Untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham, perusahaan harus memiliki kinerja keuangan yang baik. Apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal tersebut membuat investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Kinerja keuangan juga memiliki arti yang sangat penting bagi perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena kinerja keuangan menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini penulis juga menggunakan variabel moderasi yaitu *corporate social responsibility* (CSR). Adanya paradigma baru di mana nilai suatu perusahaan tidak lagi dipengaruhi oleh faktor fundamental kinerja keuangan dan struktur modal. Seiring pergeseran waktu, tekanan dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memberikan dampak terhadap Nilai Perusahaan.

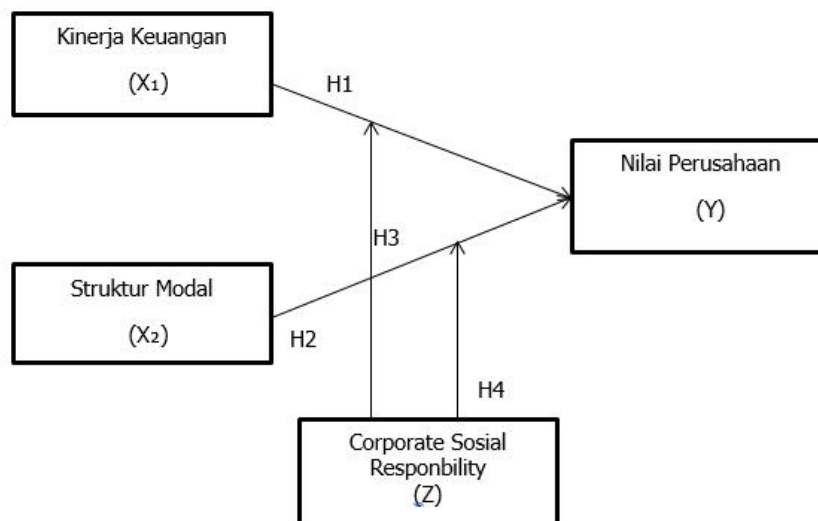
Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Meskipun belum bersifat wajib, tetapi dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunannya (Citra Mulya Sari, Salim Al Idrus, 2018). Pada saat ini CSR telah menjadi fenomena global dan telah konferensikan yang bertujuan untuk memperbaiki praktik bisnis dengan memperhatikan lingkungan hidup

dan aspek sosial baik didalam maupun diluar perusahaan. Pengukuran kinerja CSR adalah melalui laporan kegiatannya, yakni dengan metode content analisis yang merupakan suatu cara pemberian skor pada pengukuran pengungkapan sosial laporan tahunan yang dilakukan dengan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu item informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan.

Hal ini juga sudah pernah di teliti oleh (Dwi, 2022) pada penelitiannya yang berjudul pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi dimana dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan CSR tidak mampu memoderisasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Citra Mulya Sari, Salim Al Idrus, 2018) pada penelitiannya yang berjudul pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dimana dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi struktur modal dengan nilai perusahaan, jadi pengungkapan CSR memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Jadi berdasarkan kedua penelitian diatas terdapat kesamaan bahwa CSR tidak dapat memoderisasi struktur modal dengan nilai perusahaan, untuk struktur modal sendiri dalam dua penelitian diatas memiliki hasil yang berbeda dimana penelitian pertama mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pada penelitian kedua menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh (Gine Das Prena dan I Gede Iwan Muliawan, 2019) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian selanjutnya diteliti oleh (Faudia Forma Y, 2020) yang berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi, penelitian tersebut menunjukan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Dari kedua penelitian ini terjadi gap, hal inilah menjadi mendorong peneliti tertarik untuk menjadikan struktur modal sebagai variabel  $X_2$  dalam penelitian ini. Begitupun dengan penelitian yang terkait dengan kinerja keuangan dimana peneliti 1 dan ke 2 memiliki persamaan yaitu pada kinerja keuangan yang mana keduanya menunjukkan hasil yang sama yaitu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan yang membedakannya adalah pada CSR yang mana pada penelitian pertama CSR dikatakan mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan namun pada penelitian kedua menunjukkan hasil yang berbanding terbalik dengan penelitian pertama, CSR pada penelitian kedua ini menunjukkan hasil bahwa CSR tidak mampu memoderasi nilai perusahaan. Lebih lanjut, kerangka alur pikir dari penelitian ini dapat dijelaskan pada Bagan.1, dibawah ini:



**Bagan.1**  
**Kerangka Alur Pikir Penelitian**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI lima tahun terakhir dimana data laporan keuangan didapat dengan mendownload dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Desain penelitian adalah suatu rancangan, pola atau suatu kerangka yang akan digunakan untuk mencapai tujuan penelitian. Dengan desain penelitian tersebut, maka peneliti akan mudah melangkah sesuai dengan tahapan yang akan dilakukannya. Desain penelitian harus menggambarkan semua rangkaian proses penelitian yaitu sejak ditemukan permasalahan, ditentukannya topik permasalahan yang akan diteliti (Afriana, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis. Verifikasi hipotesis adalah penggunaan metode statistik untuk memverifikasi suatu pernyataan sehingga hasil dapat dinyatakan signifikan secara statistik. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu menggunakan data yang diambil dari dokumen-dokumen yang ada di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hal itu dilakukan dengan menelusuri dan mencatat informasi data sekunder yang dibutuhkan berupa laporan keuangan perusahaan. Cara pendokumentasian ini meliputi laporan tahunan, laporan keuangan, laporan auditor independen, dan data lain yang diperlukan berdasarkan klarifikasi sebelumnya, dokumen, memo, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, dilakukan dengan mengumpulkan dalam bentuk risalah rapat, agenda, dan lain-lain.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI lima tahun terakhir. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif dan regresi data panel untuk mengukur pengaruh variabel bebas dan terikat. Dalam penelitian ini, analisis regresi data panel dilakukan dengan menggunakan program perangkat lunak E-Views V.12.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut (Sugiyono, 2021) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimal, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Untuk memberikan gambaran analisis deskriptif berikut akan dijelaskan pada Tabel.1 berikut:

**Tabel.1**  
**Deskriptif Statistik**

|              | PBV Y    | ROA X1   | DER X2   | CSR Z    | Sumb |
|--------------|----------|----------|----------|----------|------|
| Mean         | 4.657705 | 0.088624 | 0.735217 | 0.208493 |      |
| Median       | 1.117862 | 0.066238 | 0.509225 | 0.197802 |      |
| Maximum      | 145.7021 | 0.790452 | 5.442557 | 0.516484 |      |
| Minimum      | 0.000779 | 0.000282 | 0.002486 | 0.010989 |      |
| Std. Dev.    | 15.24279 | 0.086471 | 0.739667 | 0.090554 |      |
| Skewness     | 6.188224 | 3.116026 | 2.675680 | 0.589490 |      |
| Kurtosis     | 45.12960 | 19.51734 | 13.06720 | 3.312180 |      |
| Jarque-Bera  | 23699.31 | 3830.832 | 1597.739 | 18.28327 |      |
| Probability  | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000107 |      |
| Sum          | 1374.023 | 26.14407 | 216.8890 | 61.50549 |      |
| Sum Sq. Dev. | 68308.72 | 2.198302 | 160.8495 | 2.410794 |      |
| Observations | 295      | 295      | 295      | 295      |      |

*er : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2025*

Tabel.1 diatas menunjukkan bahwa dari 295 observasi yang digunakan, data mengenai Nilai Perusahaan (Y) berkisar antara 0,000779 sampai 145,7021 dengan nilai tengah (median) sebesar 1,117862 dan rata-rata (mean) sebesar 4,657705. Sementara itu data Kinerja Keuangan (X1) berkisar antara 0,000282 sampai 0,790452 dengan nilai tengah (median) sebesar 0,066238 dan rata-rata (mean) sebesar 0,088624. Data Struktur Modal (X2) berkisar antara 0,002486 sampai 5.442557 dengan nilai tengah (median) sebesar 0,509225 dan rata-rata (mean) sebesar 0,735217. Dan data terakhir, data *Corporate Social Responsibility* (Z) yang berkisar antara 0,010989 sampai 0,516484 dengan nilai tengah (median) sebesar 0,197802 dan rata-rata (mean) sebesar 0,208493. Selanjutnya, analisis yang dilakukan ditunjukkan pada pembahasan berikut ini:

**Tabel.2**  
**Hasil Analisis Regresi Data Panel Model Common Effect tanpa Variabel Moderasi**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  | Sumbe |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|-------|
| C        | 0.009239    | 0.063560   | 0.145362    | 0.8846 |       |
| ROA X1   | 1.367441    | 0.374047   | 3.655799    | 0.0003 |       |
| DER X2   | 0.157073    | 0.064094   | 2.450654    | 0.0150 |       |

*r : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2025*

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, maka diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 0,009239 + 1,367441X_1 + 0,157073X_2 + e$$

Dengan demikian, hasil regresi data panel diatas dapat diinterpretasikan, bahwa nilai konstanta  $\alpha$  sebesar 0,009239 yang artinya jika kinerja keuangan ( $X_1$ ) dan struktur modal ( $X_2$ ) diabaikan/bernilai nol maka nilai perusahaan ( $Y$ ) sebesar konstanta yaitu 0,009239. Nilai koefisien  $\beta_1$  (kinerja keuangan) sebesar 1,367441 yang artinya jika variabel kinerja keuangan sebesar 1 satuan dengan asumsi kinerja keuangan diabaikan atau nol maka perusahaan meningkat sebesar 1,367441. Nilai koefisien  $\beta_2$  (struktur modal) sebesar 0,157073 yang artinya jika variabel struktur modal ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi kinerja keuangan diabaikan atau nol maka perusahaan meningkat sebesar 0,157073.

**Tabel.3**  
**Hasil Analisis Regresi Data Panel Model Common Effect**  
**dengan Variabel Moderasi**

| Variable  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|-----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C         | 1.088162    | 1.675304   | 0.649531    | 0.5167 |
| ROA $X_1$ | 4.012786    | 9.289016   | 0.431993    | 0.6662 |
| DER $X_2$ | 2.764536    | 1.372225   | 2.014637    | 0.0451 |
| CSR $Z$   | 9.293201    | 7.213909   | 1.288234    | 0.1990 |
| $X_1 Z$   | 5.954569    | 37.17533   | 0.160175    | 0.8729 |
| $X_2 Z$   | -5.475423   | 5.250773   | -1.042784   | 0.2982 |

*Sumber*

*r : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2025*

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, maka diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 1,088162 + 4,012786X_1 + 2,764536X_2 + 9,293201Z + 5,954569X_1*Z - 5,475423X_2*Z$$

Dengan demikian, hasil regresi data panel diatas dapat diinterpretasikan, nilai konstanta  $\alpha$  sebesar 1,088162 yang artinya jika kinerja keuangan ( $X_1$ ), struktur modal ( $X_2$ ) dan corporate social responsibility ( $Z$ ),  $X_1*Z$  dan  $X_2*Z$  diabaikan/bernilai nol maka nilai perusahaan ( $Y$ ) sebesar konstanta yaitu 1,088162. Nilai koefisien  $\beta_1$  (Kinerja Keuangan) sebesar 4,012786 yang artinya jika variabel kinerja keuangan ( $X_1$ ) ditingkatkan sebesar satu satuan dengan asumsi stuktur modal ( $X_2$ ) dan corporate social responsibility ( $Z$ ),  $X_1*Z$  dan  $X_2*Z$  diabaikan/bernilai nol maka meningkatkan kinerja keuangan ( $X_1$ ) sebesar 4,012786. Nilai koefisien  $\beta_2$  (Struktur Modal) sebesar 2,764536 yang artinya jika variabel struktur modal ( $X_2$ ) ditingkatkan sebesar satu satuan dengan asumsi kinerja keuangan ( $X_1$ ) dan corporate social responsibility ( $Z$ ),  $X_1*Z$  dan  $X_2*Z$  diabaikan/bernilai nol maka meningkat struktur modal ( $X_2$ ) sebesar 2,764536. Nilai koefisien  $\beta_3$  (corporate social responsibility) sebesar 9,293201 yang artinya jika variabel corporate sosial responbility ( $Z$ ) ditingkatkan sebesar satu satuan dengan asumsi kinerja keuangan ( $X_1$ ) dan struktur modal ( $X_2$ ),  $X_1*Z$  dan  $X_2*Z$  diabaikan/benilai nol maka meningkat corporate sosial responbility ( $Z$ ) sebesar



9,293201. Nilai koefisien  $\beta_4$  sebesar 5,954569 yang artinya jika variabel ROA\*CSR ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi kinerja keuangan dan struktur modal dan DER\*CSR diabaikan atau bernilai nol maka ROA\*CSR meningkat sebesar 5,954569. Nilai koefisien  $\beta_4$  sebesar -5,475423 yang artinya jika variabel DER\*CSR ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi kinerja keuangan dan struktur modal dan ROA\*CSR diabaikan atau bernilai nol maka DER\*CSR menurun sebesar 5,475423.

**Tabel.4**  
**Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Sebelum Variabel Moderasi**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.009239    | 0.063560   | 0.145362    | 0.8846 |
| ROA X1   | 1.367441    | 0.374047   | 3.655799    | 0.0003 |
| DER X2   | 0.157073    | 0.064094   | 2.450654    | 0.0150 |

*Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2025*

Pengujian Partial (t-test) diatas hasil pengujian hipotesis pertama sebelum menggunakan variabel moderasi yaitu kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,271260 dan t-statistic sebesar 3,655799 dengan nilai probability  $0,0003 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sedangkan, hasil pengujian untuk hipotesis kedua sebelum menggunakan variabel moderasi yaitu struktur modal (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,157073 dan t-statistic sebesar 2,450654 dengan nilai probability  $0,0150 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel.5**  
**Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) setelah Variabel Moderasi**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 1.088162    | 1.675304   | 0.649531    | 0.5167 |
| ROA X1   | 4.012786    | 9.289016   | 0.431993    | 0.6662 |
| DER X2   | 2.764536    | 1.372225   | 2.014637    | 0.0451 |
| CSR Z    | 9.293201    | 7.213909   | 1.288234    | 0.1990 |
| X1 Z     | 5.954569    | 37.17533   | 0.160175    | 0.8729 |
| X2 Z     | -5.475423   | 5.250773   | -1.042784   | 0.2982 |

*Sumbe*

*r : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2025*

Berdasarkan Tabel.5 diatas hasil pengujian hipotesis ketiga setelah menggunakan variabel moderasi yaitu kinerja keuangan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 5,954569 dan t-statistic sebesar 0,160175 dengan nilai probability  $0,8729 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi dan memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sedangkan, hasil pengujian hipotesis keempat setelah menggunakan variabel moderasi yaitu struktur modal memiliki

nilai koefisien regresi sebesar -5,475423 dan t-statistic sebesar -1,042784 dengan nilai probability 0,2982 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi dan memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga H0 diterima dan Ha ditolak.

Disisi lain, dilakukan juga Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji-F), Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen) dan juga untuk mengetahui ketepatan pemilihan variabel yang akan dibentuk ke dalam sebuah model regresi maka dilakukan pengujian F-test. Hasil F-test dapat dilihat pada Tabel.6 dibawah ini:

**Tabel.6**  
**Pengujian Hipotesis (F-test) Sebelum Variabel Moderasi**

|                   |          |                    |          |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| F-statistic       | 16.56869 | Durbin-Watson stat | 0.136743 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 |                    |          |

: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2025

Tabel.6 diatas menunjukkan nilai F-test sebesar 16,56869 dan probability sebesar 0,000000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar 0,000000 < 0,05 maka keputusannya adalah kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H0 ditolak dan Ha diterima.

**Tabel.7**  
**Pengujian Hipotesis (F-test) Menggunakan Variabel Moderasi**

|                   |          |                    |          |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| F-statistic       | 11.14322 | Durbin-Watson stat | 0.137715 |
| Prob(F-statistic) | 0.000001 |                    |          |

: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2025

Hal yang dapat dijelaskan pada Tabel.7 diatas menunjukkan nilai F-test sebesar 11,14322 dan probability 0,000001 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar 0,000001 < 0,05 maka keputusannya adalah kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H0 ditolak dan Ha diterima.

## **PENUTUP**

Penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun terakhir. Jumlah populasi adalah sebanyak 214 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 59 sampel dan 295 data yang diolah. Maka hasil uraian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi dapat disimpulkan bahwa secara parsial bahwa kinerja keuangan (X1) berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan struktur modal (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Begitu juga dengan kinerja keuangan (X1) dan struktur modal (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* (Z) pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan, baik sebelum adanya variabel moderasi maupun adanya variabel moderasi bahwa kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur, artinya industri ini akan terus berkembang sesuai dengan era saat ini yang berbasis digitalisasi.

## DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Afriana, riza devi. (2021). Metodologi Penelitian Ilmiah. In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 6, Issue November). <http://www.nber.org/papers/w16019>
- Antari, N. K. N. D., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 92–102.
- Citra Mulya Sari, Salim Al Idrus, I. Y. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility ( Csr ) Sebagai Variabel Moderating*. 1(1), 5–17.
- Dwi, dewi kusuma dan nova. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(2), 113–125. <https://ejournal.unibba.ac.id/index.php/akurat/article/view/916>
- Enggar Nursasi. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 5(3), 29–44. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1511>
- Faudia Forma Y, L. A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 131–142. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1955.131-142>
- Gine Das Prena dan I Gede Iwan Muliawan. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2), 245–258. <https://doi.org/10.25105/jat.v4i2.4838>
- Harningsih, Henri, A. &, & Angelina. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan DCSR Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi dengan Pengungkapan. *Ranah Research Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN Slamet. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Simangunsong, E. S., Karamoy, H., & Pusung, R. J. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan
- Sugiyono, D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Tindakan*.
- Yulianto & Widyasasi. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 2(2), 576–585. <https://doi.org/10.55601/jwem.v1i2.784>