

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN

Cahya Ayu Mulia Putri Rasyid

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

cahya.a1c017031@gmail.com

Eni Indriani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

eni.indriani@unram.ac.id

Robith Hudaya

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

robith.hudaya@unram.ac.id

Article History:

Received: 28 Juni 2022

Revised: 13 Juni 2022

Accepted: 14 Juni 2022

DOI: 10.29303/jaa.v7i1.146

Abstract: *The firm's value is important for the company because it affects its survival in the future. Many factors can affect firm value, such as disclosure and management of the capital structure. Disclosure is made to provide information to the public about the company, one of which is the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) as a form of responsibility in terms of economic, environmental and social aspects. Capital structure management is carried out to achieve a balance between liabilities and equity to maximize the firm's value. This study examines the effect (CSR) and capital structure on firm value with firm size and profitability as moderators. The test was carried out on mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2019. This research is quantitative associative research with multiple linear regression and moderated linear regression with CSR and capital structure as independent variables and firm value as the dependent variable while the moderating variables are firm size and profitability. This study indicates that CSR has no effect on firm*

value, capital structure has a significant effect on firm value. Firm size and profitability cannot be a moderator of the influence of CSR and capital structure on firm value. This research implies that CSR disclosure has not been considered in making investment decisions and a large debt composition can reduce firm value

Abstrak: Nilai perusahaan penting karena mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Banyak variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti pengungkapan dan manajemen struktur modal. Pengungkapan dilakukan untuk memberikan informasi kepada stakeholder mengenai perusahaan, salah satunya ialah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dimana merupakan tanggung jawab dari segi aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Manajemen struktur modal dilakukan untuk mencapai keseimbangan antara liabilitas dan ekuitas sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian dilakukan di perusahaan pertambangan tahun 2017-2019 dan menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas gagal memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini yaitu pengungkapan CSR belum terlalu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi dan komposisi hutang yang terlalu besar dapat menurunkan nilai perusahaan.

Keyword : *CSR, Capital Structure, Firm Value, Firm Size, Profitability.*

Kata kunci : *CSR, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas.*

PENDAHULUAN

Secara umum tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang secara tidak langsung memaksimalkan kekayaan *stockholder* (Putri, 2016). Menurut *Gultom et al.* (2013), "nilai perusahaan (*Company Value*) adalah nilai untuk mengetahui seberapa besar Tingkat Kepentingan sebuah perusahaan oleh investor melalui harga sahamnya".

Demi mencapai tujuan, perusahaan menerapkan program dan strategi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan yang memiliki keterkaitan langsung dengan sumber daya manusia dan sumber daya alam. Upaya yang dilakukan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan melakukan pengungkapan informasi. Selain itu, manajemen harus mempertimbangkan kepentingan semua stakeholder dalam mengambil keputusan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu membuat keputusan keuangan yang tepat untuk memaksimalkan pengembalian pemegang saham, termasuk keputusan komposisi struktur modal yang tepat (Alipudin, 2019).

Kegiatan operasional perusahaan memiliki keterkaitan yang erat dengan sumber daya manusia dan sumber daya alam, oleh sebab itu perusahaan perlu menjalankan tanggung jawab social kepada para *stakeholder* nya. Untuk itu, perusahaan disarankan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab social sebagai bukti bahwa perusahaan peduli terhadap keberlangsungan hidup perusahaan. Program CSR sendiri juga sudah diamanatkan dalam undang-undang. Penelitian yang dilakukan oleh *Rahmantari et al.* (2019) memberikan hasil bahwa CSR memberikan pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Putri et al.* (2016) dalam penelitiannya tentang pengaruh CSR memperoleh hasil CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti struktur modal. Teori struktur modal menyebutkan kebijakan permodalan sebuah perusahaan dalam menentukan struktur agar bisa mengoptimalkan nilai perusahaan (*Nadillah et al.* 2017). Pada penelitian Fajriana dan Priantinah (2016) memperoleh temuan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Putri (2016) pada penelitiannya memperoleh hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbaruan sekaligus *research gap* penelitian ini dapat dilihat dari beberapa sudut pandang. Pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan satu variabel independen yaitu pengungkapan CSR, sedangkan penelitian ini menambahkan struktur modal sebagai variabel independen yang kedua. Perbedaan kedua yaitu item pengungkapan CSR yang digunakan. Penelitian sebelumnya masih menggunakan alat ukur CSR GRI G4, sedangkan penelitian ini menggunakan GRI *Standards* yang terbaru sebagai alat ukurnya. GRI *Standards* digunakan karena sesuai dengan pembaruan penerapan standar yang telah ditetapkan. Perbedaan ketiga terletak pada sektor perusahaan dan periode penelitian yang digunakan. Pada penelitian sebelumnya sampel yang digunakan diambil dari perusahaan sektor farmasi yang terdaftar pada BEI periode 2014 – 2017, sedangkan pada penelitian ini sampel yang digunakan diambil dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2020. Studi dilakukan pada

perusahaan sektor pertambangan dengan alasan kegiatan operasional perusahaan sektor tersebut berhubungan secara langsung dengan pemanfaatan sumber daya alam dan memiliki dampak yang signifikan terhadap lingkungan. Selain itu ada beberapa regulasi yang mengatur tentang tanggung jawab sosial perusahaan khususnya pada sektor pertambangan diantaranya: UU No. 22 tahun 2001 tentang Minyak dan Gas Bumi, UU No. 4 tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, UU No. 23 tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara, UU No. 21 tahun 2014 tentang Panas Bumi, dan Peraturan Menteri No. 26 tahun 2018 Pasal 38 ayat 2.

Untuk menjelaskan penelitian ini maka akan digunakan teori *stakeholder*. Menurut teori stakeholder, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi demi kepentingannya sendiri dan hanya berorientasi pada laba semata, tetapi wajib memberikan manfaat bagi *stakeholder* yang terdiri dari pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis & pihak lain (Lindawati & Puspita, 2015). Teori stakeholder menyebutkan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak lepas dari peran *stakeholder* internal maupun *stakeholder* eksternal dengan kepentingan yang berbeda-beda serta terlibat secara langsung atau tidak langsung.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Stakeholder

Menurut Global Reporting Initiative (2016), *stakeholder* merupakan entitas atau individu yang mungkin terpengaruh oleh aktivitas, produk, atau layanan organisasi atau sebaliknya merupakan entitas atau individu yang tindakannya dapat memengaruhi organisasi menerapkan strategi dan tujuannya. *Stakeholder* teori menurut (Deegan, 2014) adalah sebuah wadah yang merepresentasikan berbagai alternatif teori yang menunjukkan berbagai masalah terkait hubungan dengan *stakeholder*, termasuk pertimbangan mengenai hak *stakeholder*, dan kekuatan dari *stakeholder* atau efektivitas manajemen dari *stakeholder*.

Menurut (Deegan, 2014) teori *stakeholder* memiliki dua perspektif yaitu, perspektif etis dan perspektif manajerial. Teori *stakeholder* dengan perspektif etis menjelaskan bahwa tingkat kekuatan atau pengaruh *stakeholder* tidak relevan dengan hak yang dimiliki karena perusahaan harus memperlakukan *stakeholder* secara adil. Pada perspektif manajerial, perusahaan lebih mengutamakan *stakeholder* dengan kekuatan yang lebih besar pada perusahaan dibandingkan dengan *stakeholder* yang hanya memiliki pengaruh yang kecil di perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak bertindak secara adil dan sama kepada seluruh *stakeholder*.

Nilai dari Perusahaan

“Nilai perusahaan merupakan nilai pasar, dikatakan demikian karena jika harga saham perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga dapat naik dan meenambah kekayaan pemegang saham (Puspaningrum, 2017)”. Secara umum nilai perusahaan akan diproyeksikan melalui harga saham pada pasar modal. Harga saham akan selalu fluktuatif tergantung dari informasi yang diberikan oleh perusahaan dan bagaimana reaksi pasar terhadap informasi tersebut. Nilai perusahaan bisa diukur dengan rasio PER (*Price Earning Ratio*), rasio PBV (*Price to Book Value ratio*) dan Tobin’s Q.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility merupakan komitmen pembangunan yang berkelanjutan serta didukung dengan cara kerja sama antara karyawan dan keluarga, perwakilan mereka, komunitas, dan masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas hidup, pertumbuhan ekonomi, dan untuk pengembangan (Sartika, 2017). Di Indonesia peraturan mengenai pengungkapan CSR terdapat pada berbagai undang-undang. CSR perusahaan terkait dengan “pembangunan berkelanjutan”, sehingga keputusannya juga menimbang dampak sosial dan lingkungan. Pengungkapan CSR ditujukan untuk memenuhi kepentingan para *stakeholder* yang secara garis besar dibagi menjadi perusahaan, masyarakat dan pemerintah.

Struktur Modal

Menurut Mulyawan (2019) teori struktur modal menerangkan struktur pendanaan yang akan memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan yang baik dan optimal terdiri dari kombinasi dari modal, ekuitas dan utang dapat memaksimalkan harga saham.

Pada struktur modal penggunaan utang bermanfaat bagi biaya yang harus dipenuhi. Manfaat dari utang diantara adalah penghematan biaya pajak karena jumlah penghasilan yang kena pajak berkurang. Tetapi penggunaan hutang juga dapat menimbulkan biaya lain selain biaya bunga, yaitu biaya kebangkrutan yang terdiri dari *legal fee* dan *distress price*. Adanya asimetri informasi dapat membuat perusahaan lebih mengutamakan menggunakan dana internal untuk melakukan pengungkapan informasi baru kepada publik yang dapat memungkinkan untuk menurunkan harga saham perusahaan.

Umumnya struktur modal diukur menggunakan rasio *leverage*. Menurut Horne dan Jr (2012) rasio *leverage* (hutang) keuangan terdiri dari rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) dan rasio DAR (*Debt to Asset Ratio*).

Ukuran Perusahaan

Aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan ditunjukkan melalui ukuran perusahaan (Gultom *et al.* 2013). Ukuran perusahaan dapat memengaruhi sumber dana yang dibutuhkan. Perusahaan besar lebih banyak melakukan

pengungkapan informasi kepada publik. Indikator untuk melihat seberapa besar ukuran perusahaan dilakukan menggunakan dua cara, yaitu melalui total aset atau total omset/pendapatan perusahaan.

Profitabilitas

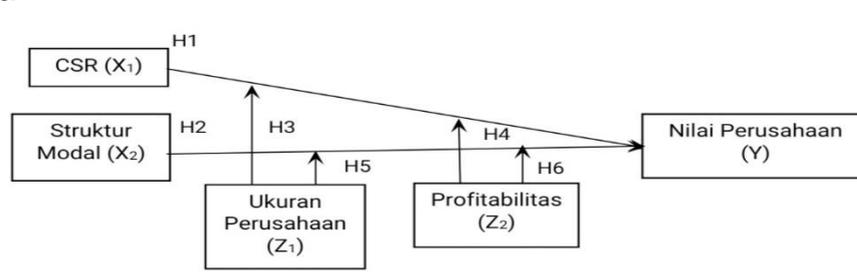
Menurut Ramona (2017), profitabilitas merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dari penjualan. Menurut Horne dan Jr (2012) rasio profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri atas dua jenis, yang pertama rasio profitabilitas terkait penjualan yaitu margin laba bruto/NPM (*Net Profit Margin*) dan rasio terkait investasi yang terdiri dari rasio ROA (*Return on Asset*), ROI (*Return on Investment*) dan ROE (*Return on Equity*).

Penelitian Terdahulu

Oktaviami dan Nugroho (2016) menemukan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan yang bertindak sebagai intervening belum mampu memengaruhi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Menurut Ariati (2017), CSR dan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi tidak mampu memoderasi pengaruh CSR, struktur modal, dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Yando (2018) menemukan *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Menurut Mulyawan (2019) menemukan bahwa struktur modal, keputusan investasi, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun kerangka konseptual penelitian disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Sumber: Berbagai Penelitian, 2022

Pengembangan Hipotesis

Menurut teori stakeholder, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi demi kepentingannya sendiri dan hanya berorientasi pada laba semata, tetapi wajib memberikan manfaat bagi *stakeholder* yang terdiri dari

pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis & pihak lain (Lindawati & Puspita, 2015). Teori stakeholder menyebutkan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak lepas dari peran *stakeholder* internal maupun *stakeholder* eksternal dengan kepentingan yang berbeda-beda serta terlibat secara langsung atau tidak langsung. CSR merupakan upaya perusahaan untuk mensejahterakan karyawan, komunitas lokal, dan masyarakat luas (Lindawati dan Puspita, 2015). CSR merupakan kewajiban bagi perusahaan dalam memberikan informasi dan transparansi atas kegiatan operasionalnya terhadap publik.

Pengungkapan CSR dapat menjadi bukti bahwa perusahaan telah menjalankan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan dan publik. Perusahaan yang bertanggung jawab dengan baik atas kegiatannya cenderung memiliki citra positif di mata publik sehingga dapat menjadi tolak ukur dalam menilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020 (H1).

Sumber dana perusahaan dalam membiayai perusahaannya dapat tercermin dalam struktur modal. Banyak faktor yang memengaruhi keputusan manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan perusahaan seperti tingkat profitabilitas, struktur aset, peluang pertumbuhan, pajak penghasilan dan lainnya. Jika perusahaan struktur modal tidak baik, maka investor akan menilai *image* perusahaan tidak bagus dimana berakibat nilai perusahaan rendah. Fajriana dan Priantinah (2016), Mangondu dan Diantimala (2016), dan Fitria dan Irkhami (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal yang dilihat dari rasio DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020 (H2).

CSR adalah sebuah bagian dari tanggung jawab dan nilai tambah (*goodwill*) bagi perusahaan, serta sebagai interaksi sukarela perusahaan dengan *stakeholder* (Fadli, 2021). Pengungkapan informasi CSR juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan karena tidak semua indeks dapat terpenuhi dan sesuai dengan kriteria perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi seberapa banyak informasi yang harus diungkapkan kepada publik. Perusahaan yang telah *go public* atau menjual sahamnya secara bebas di pasar biasanya akan lebih banyak melakukan pengungkapan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak *go public*. Hal tersebut terjadi karena sumber pendanaan perusahaan yang lebih besar dan dibandingkan dengan perusahaan kecil yang sumber dananya terbatas. Semakin besar perusahaan semakin besar pula tanggung jawab yang harus dipenuhi kepada publik termasuk juga pengungkapan CSR. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka pengungkapan CSR

perusahaan akan semakin meningkatkan nilai perusahaan pada Perusahaan besar sehingga bisa memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020 terhadap Nilai Perusahaan (H3).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu. (Hermuningsih, 2013). Perusahaan diasumsikan dapat bertahan apabila perusahaan dapat meningkatkan perolehan laba perusahaan, dengan demikian kelangsungan kehidupan perusahaan akan lebih terjamin. Investor biasanya lebih tertarik dan menilai lebih baik perusahaan yang memperoleh laba dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kerugian. Investor sebagai penanam modal tentu ingin mendapat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah yang diinvestasikannya. Laba yang diperoleh perusahaan tidak hanya semata-mata untuk dibagikan kepada pemilik atau investor saja tetapi digunakan pula sebagai dana pengembangan perusahaan dan dikembalikan kembali kepada lingkungan dan publik dalam bentuk tanggungjawab sosial perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan dan mencapai keseimbangan agar terhindar dari resiko bangkrut. Investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat apabila nilai profitabilitas perusahaan baik dan prospek perusahaan bagus (Fadli, 2021).. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020 terhadap Nilai Perusahaan (H4).

Kebutuhan pendanaan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh seberapa besar dan luas kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal ukuran perusahaan yang cenderung besar akan semakin kompleks dibandingkan dengan perusahaan kecil yang sumber dananya terbatas. Selain itu ukuran perusahaan juga dapat menjadi pertimbangan dalam mengatur komposisi modal yang tepat bagi perusahaan untuk mencapai penilaian yang baik di mata publik. Sari (2020) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur terhadap nilai perusahaan sektor *food and beverage* modal yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 Berdasarkan penjelasan tersebut, maka ukuran Perusahaan memoderasi Struktur Modal pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020 terhadap Nilai Perusahaan (H5).

Profitabilitas dapat menjadi salah satu tolak ukur investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Perusahaan yang dapat mengelola struktur modalnya dengan baik dan memperoleh laba akan menjadi informasi positif bagi investor. Perusahaan yang memiliki dana internal tinggi cenderung memiliki nilai profitabilitasnya tinggi (Hermuningsih, 2013). Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan

laba dengan maksimal maka investor cenderung akan menghindari untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga peluang perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak luar untuk menyeimbangkan struktur modalnya menjadi lebih kecil. Jika perusahaan dianggap memiliki struktur modal yang tidak seimbang maka hal tersebut dapat mempengaruhi penilaian publik atas perusahaan. Laba perusahaan merupakan indikator kinerja manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan dalam memperoleh laba dan sebagai penentu nilai perusahaan. Yando (2018) memperoleh hasil profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* periode 2011-2015. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka profitabilitas memoderasi Struktur Modal pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020 terhadap Nilai Perusahaan (H6).

METODE PENELITIAN

Penelitian mengambil data dan sampel di Bursa Efek Indonesia dari perusahaan pertambangan. Sampel dari penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Sampel Perusahaan

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.	49
Perusahaan yang mengalami <i>listing</i> atau <i>delisting</i> pada tahun 2017-2020.	(6)
Perusahaan sektor pertambangan yang mengalami kerugian pada tahun penelitian 2017-2020.	(23)
Perusahaan sektor pertambangan yang tidak melakukan pengungkapan CSR secara berurutan dari tahun 2017-2020	(1)
Perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian	19
Total observasi = 19 x 4	76

Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan adalah CSR yang merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan kontribusi dalam pengembangan berkelanjutan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Karina dan Setiadi (2020) pengungkapan CSR diukur dengan indeks pengungkapan CSR *GRI Standards* terbaru dengan rumus : $CSRI = \frac{\sum X_{ij}}{nj}$

Ket.: $\sum X_{ij}$ = jumlah item pengungkapan oleh perusahaan

n_j = jumlah item CSR berdasarkan indeks GRI Standards

Variabel independen berikutnya adalah Struktur Modal yang merupakan komposisi pendanaan dalam suatu perusahaan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan dan diukur dengan DER (*Nadillah et al.* 2017) dengan rumus : $DER = \frac{Total Liabilitas}{Ekuitas Pemegang Saham}$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan rasio PER (*Gultom et al.* 2013) dengan rumus:

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

3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan yang merupakan skala ukuran perusahaan (*Ainiyah dan Sinta,* 2019) dan diukur dengan rumus Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset

Dan Profitabilitas yang merupakan gambaran kinerja perusahaan dalam mengelola aset dan ekuitas untuk memperoleh laba dan diukur dengan ROA (*Primady dan Wahyudi,* 2015) dengan rumus : $ROA = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aset}$

Prosedur Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik yang terdiri dari: (1) statistik deskriptif untuk mendeskripsikan data yang terdiri dari *mean, median, minimum, maximum* dan standar deviasi. (2) Pemilihan model regresi data panel yang terdiri dari *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). (3) Uji model data panel yang terdiri dari uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier*. (4) Uji asumsi klasik dan (5) Uji hipotesis yang terdiri dari uji koefisien determinasi (R^2), uji F, uji t, dan analisis regresi moderasi (MRA).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Terdapat 19 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Data laporan tahunan diperoleh dari *web* perusahaan dan dari situs BEI masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	PER (Y)	CSR (X1)	DER (X2)	T. Aset (Z1)	ROA (Z2)
Mean	18,15	24,47	86,45	20,24	11,07
Median	9,05	19,10	73,46	19,96	8,12

Maximum	113,93	74,16	266,40	29,05	45,60
Minimum	3,19	5,62	10,00	13,03	0,46
Std. Dev	24,58	14,96	57,68	4,30	9,55

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Analisis deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa terdapat 76 data pada setiap variabel yang diteliti. Pada data variabel nilai perusahaan yang dipresentasikan dengan nilai PER (Y) diketahui bahwa nilai *mean* dan nilai *median* sebesar 18,15 dan 9,05. Sedangkan nilai maksimum sebesar 113,93 yang berasal dari data perusahaan ZINC dan nilai minimum sebesar 3,19 yang berasal dari data perusahaan BIPI. Nilai standar deviasi dari variabel PER (Y) sebesar 24,58.

Variabel CSR (X1) memiliki nilai *mean* dan nilai *median* sebesar 24,47 dan 19,10. Untuk nilai maksimum sebesar 74,16 dari data perusahaan PTBA dan nilai minimum sebesar 5,62 dari data perusahaan ELSA. Sementara untuk nilai standar deviasi sebesar 14,96.

Variabel struktur perusahaan yang dipresentasikan dengan DER (X2) memiliki nilai *mean* dan nilai *median* sebesar 86,45 dan 73,46. Untuk nilai maksimum sebesar 266,40 dari data perusahaan BIPI dan nilai minimum sebesar 10,00 dari data perusahaan HRUM dan MYOH. Sementara untuk nilai standar deviasi sebesar 57,68.

Variabel Total Aset (Z1) memiliki nilai *mean* dan nilai *median* sebesar 20,24 dan 19,96. Untuk nilai maksimum sebesar 29,05 dari data perusahaan CITA dan nilai minimum sebesar 13,03 dari data perusahaan PTRO. Sementara untuk nilai standar deviasi sebesar 4,30.

Variabel profitabilitas yang direpresentasikan dengan ROA (Z2) memiliki nilai *mean* dan nilai *median* sebesar 11,07 dan 8,12. Untuk nilai maksimum sebesar 45,60 dari data perusahaan BYAN dan nilai minimum sebesar 0,46 dari data perusahaan ANTM. Sementara untuk nilai standar deviasi sebesar 9,55.

Analisis dan Hasil Penelitian

1. Regresi Data Panel

Pemilihan teknik estimasi regresi data panel memiliki 3 macam pendekatan model terbaik yang terpilih yaitu REM.

Tabel 3
Hasil Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model* (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.662139	20.63602	-0.468217	0.6411
CSR_X1_	0.145054	0.209159	0.693510	0.4903
DER_X2	-0.132150	0.061928	-2.133928	0.0363
LN_T_ASET_Z1_	2.334734	0.897433	2.601571	0.0113
ROA_Z2_	-1.045003	0.328064	-3.185361	0.0021
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			12.67378	0.3255
Idiosyncratic random			18.24569	0.6745
Weighted Statistics				
R-squared	0.216232	Mean dependent var	10.60400	
Adjusted R-squared	0.172076	S.D. dependent var	19.64766	
S.E. of regression	17.87747	Sum squared resid	22691.87	
F-statistic	4.897015	Durbin-Watson stat	2.358595	
Prob(F-statistic)	0.001520			

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Berdasarkan tabel di atas didapatkan model REM sebagai berikut $NP_{it} = -9,662139 + 0,145054 CSR_{it} - 0,132150 DER_{it} + 2,334734 Ln. T. Aset_{it} - 1,045003 ROA_{it} + e_{it}$

Model CEM memiliki koefisien determinasi sebesar 0,216232 artinya variabel bisa menjelaskan nilai perusahaan sebesar 21,62%.

2. Uji Asumsi Klasik

Setelah melakukan uji deskriptif, estimasi model data panel dan uji estimasi model data panel model estimasi data panel yang terpilih yaitu REM yang menggunakan metode *Generalized* (GLS) sehingga sudah dianggap memenuhi asumsi klasik dan tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Uji *R-square* untuk menilai variabel independen dalam menjelaskan seberapa besar pengaruhnya terhadap variabel dependen yang tercermin dalam tingkat persentase.

Tabel 4

Koefisien Determinasi (R2)

R-squared	0,216232
------------------	----------

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Berdasarkan *Random Effect Model*, diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0,21232 dimana variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan secara simultan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu CSR, DER, Ln. T. Aset dan ROA sebesar 21,62% sedangkan sisanya 78,38% dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

b. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Berikut disajikan tabel hasil uji F (simultan).

Tabel 5

Hasil Uji F (Simultan)

F-statistic	4,897015
--------------------	----------

Prob (F-statistic)	0,00152
---------------------------	---------

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat nilai F *statistic* 4,897015 dengan nilai signifikansi sebesar $0,00152 < 0,05$ yang artinya H_0 tidak diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel CSR, DER, Ln. T. Aset dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2019.

c. Hasil Uji t

Hasil uji t terlampir pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Koefisien	Prob
C	-9,662139	0,6411
CSR (X1)	0,145054	0,4903
DER (X2)	-0,132150	0,0363
T. Aset (X3)	2,334734	0,0113
ROA (X4)	-1,045003	0,0021

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

1) *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan hasil uji t tabel 6 diperoleh nilai t-statistik CSR sebesar 0,693510 dengan arah positif dan nilai signifikansi CSR yaitu $0,4903 > 0,05$ yang berarti H_1 tidak diterima dan menerima H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

2) Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai t-statistik DER sebesar -2,133928 dan signifikansi DER $0,0363 < 0,05$ maka H_1 diterima. Maka dapat disimpulkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

d. Hasil Uji Analisis Moderasi Regresi (MRA)

1. Moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji analisis regresi moderasi regresi (MRA) pertama sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Analisis Moderasi Regresi Pertama

Variabel Interaksi	Koefisien	Probabilitas
CSR x Ukuran Perusahaan	0,068482	0,2479

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai signifikansi interaksi antara variabel CSR dengan ukuran perusahaan sebesar $0,2479 > 0,05$ artinya H_1 tidak diterima dan H_0 diterima. Ukuran perusahaan belum mampu

memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2019.

2. Moderasi profitabilitas pada pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji analisis regresi moderasi regresi (MRA) kedua sebagai berikut:

Tabel 8

Hasil Analisis Moderasi Regresi Kedua

Variabel Interaksi	Koefisien	Probabilitas
CSR x Profitabilitas	-0,034903	0,2206

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai signifikansi interaksi antara variabel CSR dengan profitabilitas sebesar $0,2206 > 0,05$ artinya H_1 tidak diterima dan H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas belum bisa memoderasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

3. Moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9

Hasil Analisis Moderasi Regresi Ketiga

Variabel Interaksi	Koefisien	Probabilitas
Struktur Modal x Ukuran Perusahaan	-0,005902	0,6899

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai signifikansi interaksi antara variabel struktur modal dengan ukuran perusahaan sebesar $0,6899 > 0,05$ artinya H_1 tidak diterima dan H_0 diterima.

4. Moderasi profitabilitas pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji analisis regresi moderasi regresi (MRA) keempat sebagai berikut:

Tabel 10

Hasil Analisis Moderasi Regresi Keempat

Variabel Interaksi	Koefisien	Probabilitas
Struktur Modal x Profitabilitas	0,015494	0,097

Sumber: Data Laporan keuangan yang diolah, 2022.

Berdasarkan tabel 10 diketahui nilai signifikansi interaksi antara variabel struktur modal dengan profitabilitas sebesar $0,0970 > 0,05$ artinya H_1 tidak diterima dan H_0 diterima.

e. Persamaan Regresi Moderasi

Berdasarkan hasil regresi moderasi yang ditunjukkan pada tabel 10, maka model regresi antara variabel dependen (nilai perusahaan), variabel independen (CSR, DER), variabel moderasi (Ln Total Aset, dan ROA) dan interaksi antara variabel dependen dengan variabel moderasi sebagai

berikut: $NP = -9,66214 + 0,145054 \text{ CSR} - 0,132150 \text{ SM} + 2,334734 \text{ UP} - 1,045003 \text{ Prof} + 0,068482 \text{ CSR.UP} - 0,034903 \text{ CSR.Prof} - 0,005902 \text{ SM.UP} + 0,015494 \text{ SM.Prof} + e_{it}$

Pembahasan

1. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori stakeholder, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi demi kepentingannya sendiri dan hanya berorientasi pada laba semata, tetapi wajib memberikan manfaat bagi *stakeholder* yang terdiri dari pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis & pihak lain (Lindawati & Puspita, 2015). Teori stakeholder menyebutkan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak lepas dari peran *stakeholder* internal maupun *stakeholder* eksternal dengan kepentingan yang berbeda-beda serta terlibat secara langsung atau tidak langsung.

CSR adalah konsep tanggung jawab perusahaan pada seluruh stakeholder dalam aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Penelitian ini menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Putri *et al.* (2016), CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kualitas pengungkapan CSR yang masih rendah dimana kurangnya dukungan dari perusahaan dan belum ada penerapan indeks yang merangkum saham perusahaan yang telah menerapkan CSR. Pengungkapan CSR sudah menjadi kewajiban bagi perusahaan berdasarkan PP No. 47 tahun 2012 tentang Perseroan Terbatas. Laras (2020) berpendapat bahwa pengaruh CSR merupakan strategi jangka panjang perusahaan untuk menjaga keberlanjutan perusahaan. Tidak signifikannya pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan juga disebabkan oleh rendahnya pengungkapan CSR, *investor behavior*, dan variabel CSR yang belum bisa diukur secara langsung (Hutabarat dan Siswantaya, 2017). Hasil penelitian ini searah dengan penelitian Primady dan Wahyudi (2015), Ariono *et al.* (2017) dan Desiyanti *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan perbandingan komposisi struktur modal perusahaan yang didanai oleh hutang dengan modal perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020. Artinya setiap kenaikan nilai rasio DER akan mengurangi nilai perusahaan.

Hal tersebut tidak sesuai dengan *balancing theory* atau *trade-off theory* karena manfaat yang diperoleh lebih kecil dari pengorbanan yang dilakukan. Jika suatu perusahaan terlalu banyak memiliki hutang maka

kreditur akan menolak memberikan pinjaman karena adanya resiko yang semakin besar dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan juga dapat diakibatkan oleh banyaknya bunga yang harus dibayarkan kepada kreditur sehingga menurunkan minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan (Ainiyah dan Sinta, 2019). Investor menganggap prioritas utama adalah membayar utang perusahaan (Fitria dan Irkhani, 2021). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajriana dan Priantinah (2016), Mangondu dan Diantimala (2016) dan Fitria dan Irkhani (2021)

3. Kemampuan Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uji analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan gagal memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar akan membutuhkan pendanaan yang besar untuk mendanai kegiatannya, dengan kebutuhan tersebut maka perusahaan akan melakukan penghematan dalam CSR beserta pengungkapannya. Selain itu ukuran perusahaan tidak menjadi patokan dalam melakukan pengungkapan CSR perusahaan, baik perusahaan dengan skala besar maupun kecil wajib melakukan pengungkapan CSR sesuai dengan PP No. 47 Tahun 2012 pasal 2. Temuan serupa diungkapkan oleh Suryonugroho (2016) yang menemukan ukuran perusahaan belum bisa memoderasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

4. Kemampuan Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uji analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas gagal memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan karena proksi ROA mencerminkan adanya praktik manajemen laba dimana laba yang dicerminkan pada rasio belum mampu mencerminkan laba sesungguhnya (Sindhudipta dan Yasa, 2013). Selain itu, banyak perusahaan dengan anggaran CSR rendah (Ramona, 2017). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum (2017), Hutabarat dan Siswantaya (2017) dan Nugraha dan Meiranto (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

5. Kemampuan Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji analisis regresi moderasi menemukan bahwa profitabilitas belum mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Investor ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik (Sutanto, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan,

tidak menjamin peningkatan struktur modal untuk sumber pendanaan perusahaan.

Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasionalnya, salah satu sumber dana dapat melalui hutang. Tetapi apabila jumlah hutang terlalu besar dan tidak diikuti dengan pengembalian aset yang lebih besar maka akan memunculkan kekhawatiran bagi investor karena perusahaan beresiko mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang kecil dengan diikuti jumlah utang yang besar dan masih dalam batas aman, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan Fitriana dan Irkhani (2021). Jiarni dan Utomo (2019) menyatakan bahwa ukuran sebuah perusahaan yang kecil bukan berarti harga sahamnya rendah begitupun sebaliknya. Investor lebih mengutamakan penilaian pengembalian saham di masa yang akan datang dibandingkan dengan ukuran perusahaannya. Temuan penelitian ini serupa dengan temuan penelitian Astari et al. (2019) dan Manan (2019).

6. Kemampuan Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uji analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas belum bisa memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Bagi investor yang melakukan investasi jangka pendek kecenderungan membeli atau menjual saham lebih dipengaruhi oleh kondisi pasar dibandingkan dengan profitabilitas sehingga profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariati (2017) dan Purnomo (2016)

SIMPULAN

Berdasarkan uji hipotesis penelitian yang dilakukan diketahui bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Meskipun dalam hasil penelitian pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun sebaiknya perusahaan tetap harus meningkatkan pengungkapan CSR karena mengandung informasi yang penting untuk pembangunan berkelanjutan. Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah modal akan dilihat terlalu beresiko bagi investor sehingga nilai perusahaan dinilai

rendah. Ukuran perusahaan merupakan satuan untuk mengklasifikasi besar perusahaan sesuai dengan kategorinya. Berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan tidak menjadi faktor pendorong CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian profitabilitas tidak menjadi faktor pendorong CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun sebaiknya perusahaan tetap berusaha meningkatkan nilai profitabilitasnya untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan kedepannya.

Saran untuk penelitian berikutnya, pengungkapan CSR dan struktur modal merupakan sebagian kecil faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat ditambahkan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel moderasi dapat menggunakan faktor lainnya untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainiyah, G. Z., dan Sinta, I. 2019. Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Medikonis STIE Tamansiwa Banjarnegara*, 19, 73-87.
- Alipudin, A. 2019. Model Peningkatan Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal dan Profitabilitas pada Perusahaan Agrikultur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 5(2), 145-154.
- Ariati, D. 2017. *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal dan Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Universitas Sumatera Utara Medan.
- Ariono, R. M., Maslichah, dan Afifudin. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(3), 20-40.
- Astari, Y., Rinofah, R., dan Mujino. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018). *Jurnal Ilmiah MEA*, 3(3), 191-201.
- Deegan, C. 2014. *Financial Accounting in Theory*. Australia : In McGraw-Hill Education.
- Desiyanti, E., Kalbuana, N., Fauziah, S., dan Sutadipraja, M. W. 2020. Pengaruh Pengungkapan CSR, Persistensi Laba dan Pertumbuhan

- Labar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *MALABI: Jurnal Manajemen Ekonomi STIE Yapman*, 3(1), 1–5.
- Fajriana, A., dan Priantinah, D. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 5(2).
- Fadli, S. 2021. Sustainability Reporting analysis of Triple Bottom Line Revelations in. *Bongaya Journal for Research in Accounting*, Vol. 4 No.1: 1–7.
- Fitria, D., dan Irkhami, N. 2021. Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1629–1643.
- Global Reporting Initiative. 2016. *About GRI*. Diunduh tanggal 2 Februari 2022, <https://www.globalreporting.org/about-gri/>
- Gultom, R., Agustina, dan Wijaya, S. W. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Wira Ekonomi Miroskil*, 3(4), 51–60.
- Horne, J. C. Van, & Jr, J. M. W. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)* (13th ed.). Salemba Empat.
- Hutabarat, A. C., & Siswantaya, I. G. 2017. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *E-Journal Universitas Atma Jaya Yogyakarta*, 1–13.
- Jiarni, T., dan Utomo, S. D. 2019. Nilai Perusahaan: Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 92–99.
- Karina, D. R. M., dan Setiadi, I. 2020. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Pemoderasi. *Jramb*, 6(1), 37–49.
- Laras, D. M. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Terdaftar di BEI. *Publikasi Ilmiah*, 1–13.
- Lindawati, A. S. L., dan Puspita, M. E. 2015. Corporate Social Responsibility : Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 157–174.
- Manan, M. 2019. *Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating terhadap Hubungan Struktur Modal dan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017*. Skripsi, Universitas Sumatera Utara.
- Mangondu, R., dan Diantimala, Y. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap

- Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 62–69.
- Mulyawan, A. 2019. *Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei tahun 2016-2018)*. Skripsi, Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
- Nadillah, D., Efni, Y., dan Rokhmawati, A. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 601–615.
- Nugraha, D. P., dan Meiranto, W. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3, 1–10.
- Oktaviami, R. D., dan Nugroho, P. I. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel Intervening (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014). *Prosiding Seminar Nasional Riset Manajemen & Bisnis*.
- Pemerintah Republik Indonesia. 2012. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 47 Tahun 2012 Tentang Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas. *Undang-Undang Dasar RI*, 53(9), 1689–1699.
- Primady, G. P., dan Wahyudi, S. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. *Dipenogoro Journal of Management*, 4(1), 1–15.
- Purnomo, S. 2016. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas*. Tesis, Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Puspaningrum, Y. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita*, 2(2), 189–196.
- Putri, A. K., Sudarma, M., dan Purnomosidhi, B. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14, 344–358.

- Putri, Julia. 2016. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman). *JOM FISIP*, 3(2), 1–12.
- Rahmantari, N. L. L., Sitiari, N. W., dan Dharmanegara, I. B. A. 2019. Effect of Corporate Social Responsibility on Company Value With Company Size and Profitability as Moderated Variables in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Jagadhita*, 6(2), 121–129.
- Ramona, Suci. 2017. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. Artikel Ilmiah, 1–14.
- Sari, R. P. 2020. *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage dengan ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. (Skripsi tidak diterbitkan, Universitas Islam Indonesia).
- Sartika, Y. D. 2017. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia*. Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Bengkulu.
- Sindhudipta, I. N. S., dan Yasa, G. W. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(4), 388–405.
- Suryonugroho, B. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *The Economist*, 54–68.
- Sutanto, H. 2019. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Universitas Sumatera Utara.
- Yando, A. D. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI 2011-2015). *JIM UPB*, 6(1), 1–11.